

---

---

# I. CONDICIONES GENERALES DE LA ECONOMÍA

---

---

## EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO

### Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)

El 23 de junio de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó, con base en datos desestacionalizados, que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) descendió 1.2% en términos reales durante abril de 2016 con relación al mes inmediato anterior.

#### INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DURANTE ABRIL DE 2016

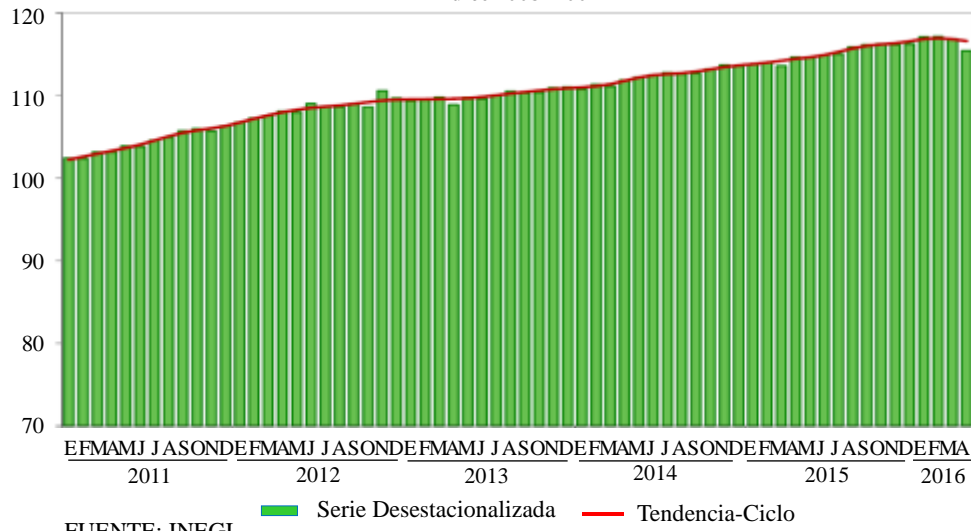
##### Cifras desestacionalizadas por grandes grupos de actividades económicas

Actividades	Variación porcentual real respecto al mes previo	Variación porcentual real respecto a igual mes de 2015
<b>IGAE</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.7</b>
Actividades Primarias	3.3	1.9
Actividades Secundarias	-0.7	-0.9
Actividades Terciarias	-1.4	2.0

Nota: La serie desestacionalizada del IGAE se calcula de manera independiente a la de sus componentes.

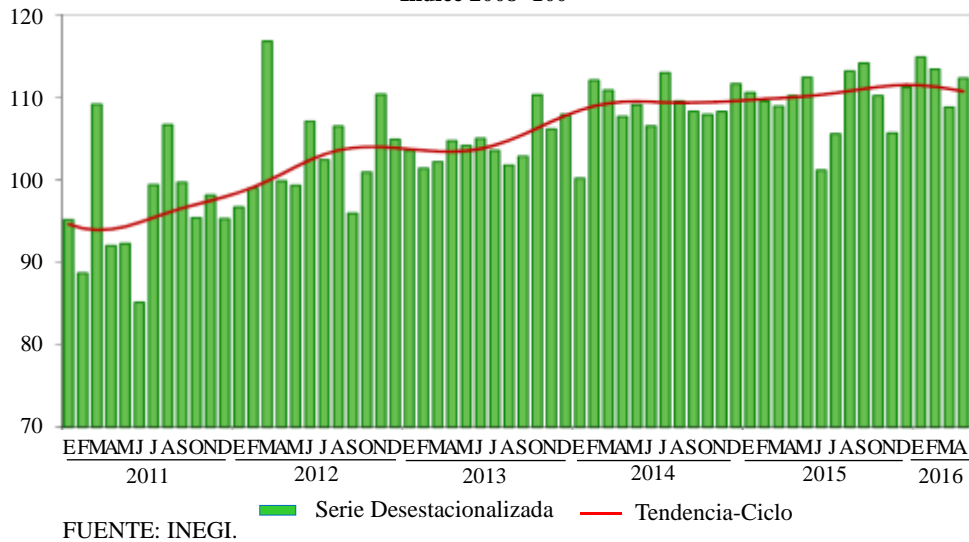
FUENTE: INEGI.

**INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA AL MES DE ABRIL DE 2016**  
**SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO**  
**-Índice 2008=100-**

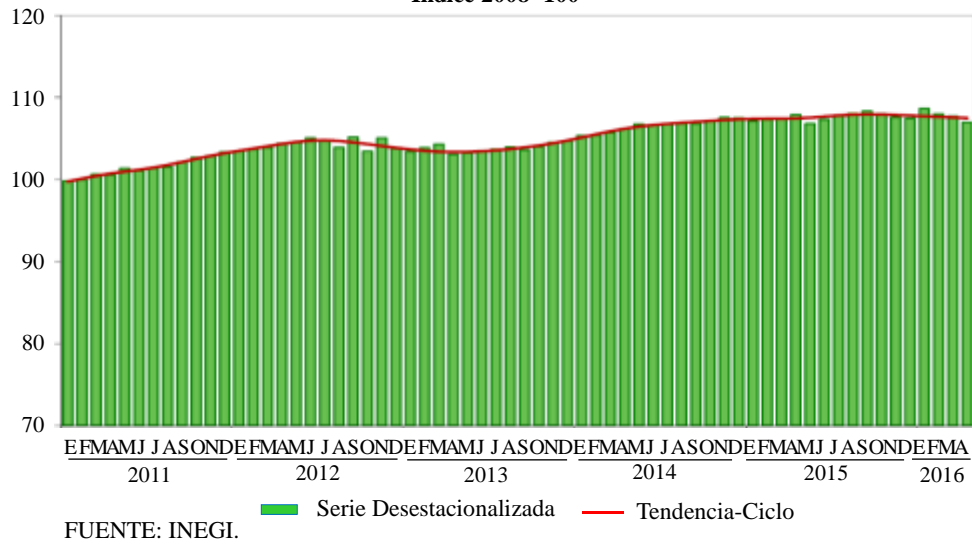


Por grandes grupos de actividades, las Terciarias disminuyeron 1.4% y las Secundarias 0.7%; en tanto que las Primarias crecieron 3.3% en el cuarto mes de este año respecto a marzo pasado.

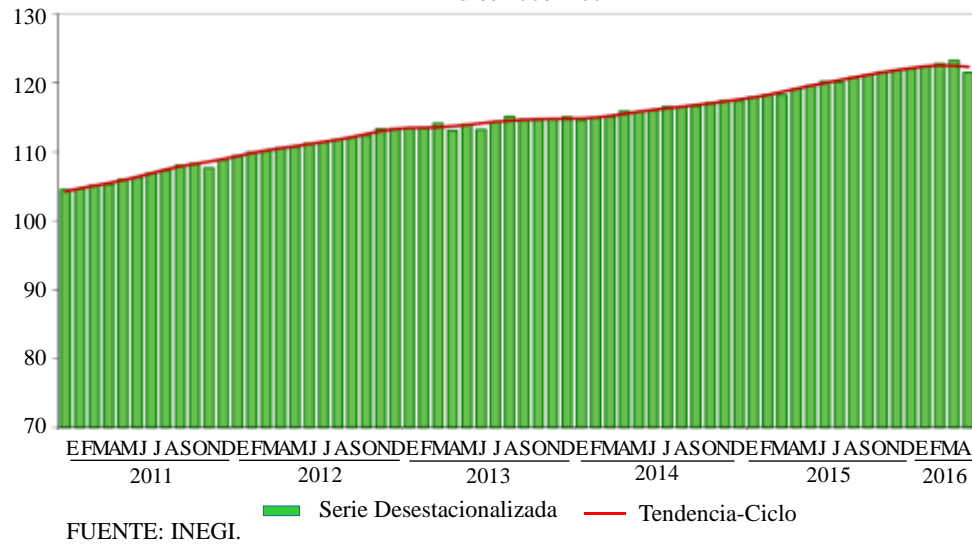
**ACTIVIDADES PRIMARIAS AL MES DE ABRIL DE 2016**  
**SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO**  
**-Índice 2008=100-**



**ACTIVIDADES SECUNDARIAS AL MES DE ABRIL DE 2016  
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO  
-Índice 2008=100-**

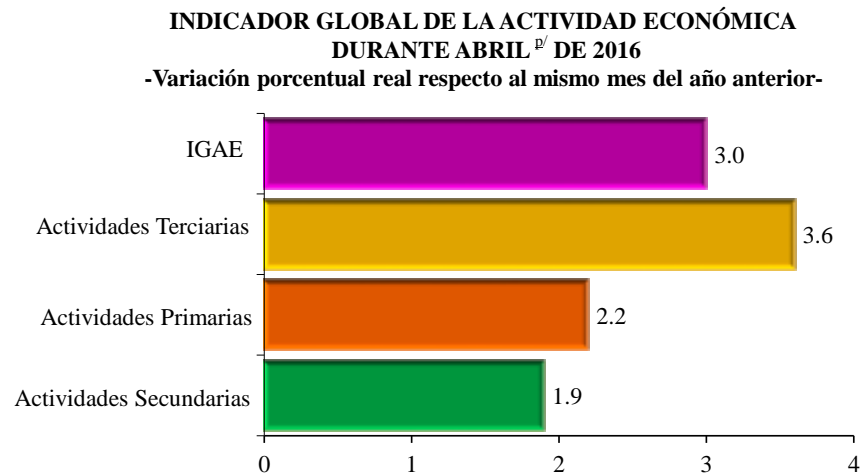
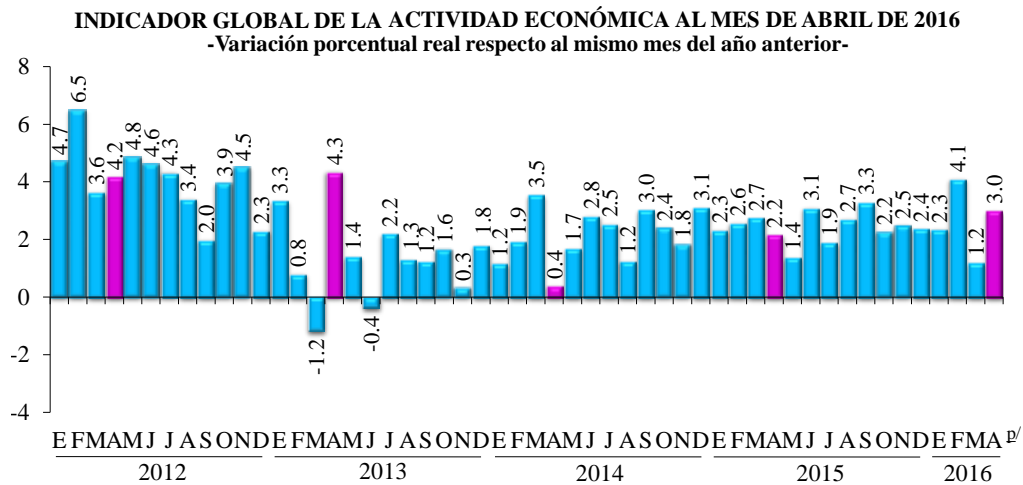


**ACTIVIDADES TERCIARIAS AL MES DE ABRIL DE 2016  
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO  
-Índice 2008=100-**



**Cifras Originales**

En abril de 2016, el IGAE registró un crecimiento de 3.0% con respecto al mismo mes del año anterior. Las Actividades Terciarias se elevaron 3.6%; las Actividades Primarias 2.2% y las Actividades Secundarias 1.9 por ciento.



**Fuente de información:**

[http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/igae/igae2016\\_06.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/igae/igae2016_06.pdf)

## **Sistema de Indicadores Cíclicos a marzo de 2016 (INEGI)**



El 2 de junio de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) presentó los resultados del Sistema de Indicadores Cíclicos que se genera mediante una metodología compatible con la utilizada por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

El Sistema de Indicadores Cíclicos está conformado por dos indicadores compuestos que se denominan coincidente y adelantado. El indicador coincidente refleja el estado general de la economía, mientras que el adelantado busca señalar anticipadamente los puntos de giro (picos y valles) del indicador coincidente, con base en la información con la que se dispone de sus componentes a una fecha determinada.

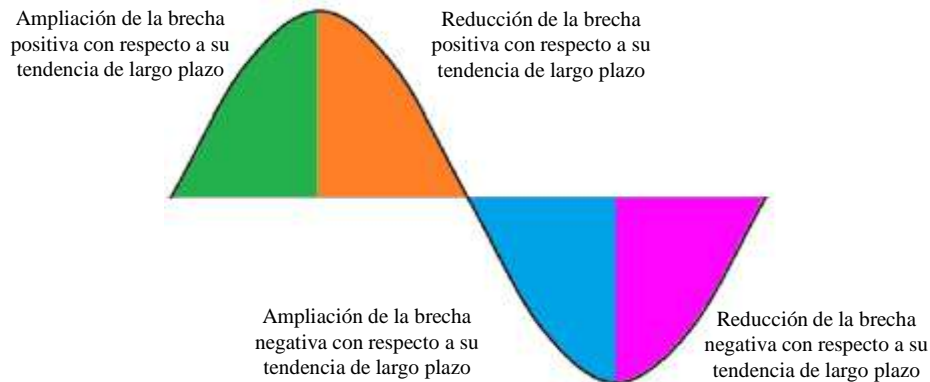
El enfoque de “Ciclo de crecimiento” identifica a los ciclos económicos como las desviaciones de la economía respecto a su tendencia de largo plazo. Por tanto, el componente cíclico de las variables que lo conforman cada indicador compuesto se calcula como la desviación de su respectiva tendencia de largo plazo, y la del indicador compuesto se obtiene por agregación.

### **Interpretación de los indicadores cíclicos con enfoque del ciclo de crecimiento**

El valor de los Indicadores Coincidente y Adelantado, así como su tendencia de largo plazo representada por una línea horizontal igual a 100, permite identificar cuatro fases del ciclo económico.

-  Cuando el indicador (su componente cíclico) está creciendo y se ubica por arriba de su tendencia de largo plazo.
-  Cuando el componente cíclico del indicador está decreciendo y se ubica por arriba de su tendencia de largo plazo.

- Cuando el componente cíclico del indicador está decreciendo y se ubica por debajo de su tendencia de largo plazo.
- Cuando el componente cíclico del indicador está creciendo y se ubica por debajo de su tendencia de largo plazo.



FUENTE: INEGI.

Cabe destacar que con estos elementos es posible distinguir la etapa del ciclo económico en la que se encuentra la economía del país, sin embargo no se establece la magnitud de su crecimiento.

## Resultados del enfoque del ciclo de crecimiento: Componentes cíclicos

### Indicador Coincidente

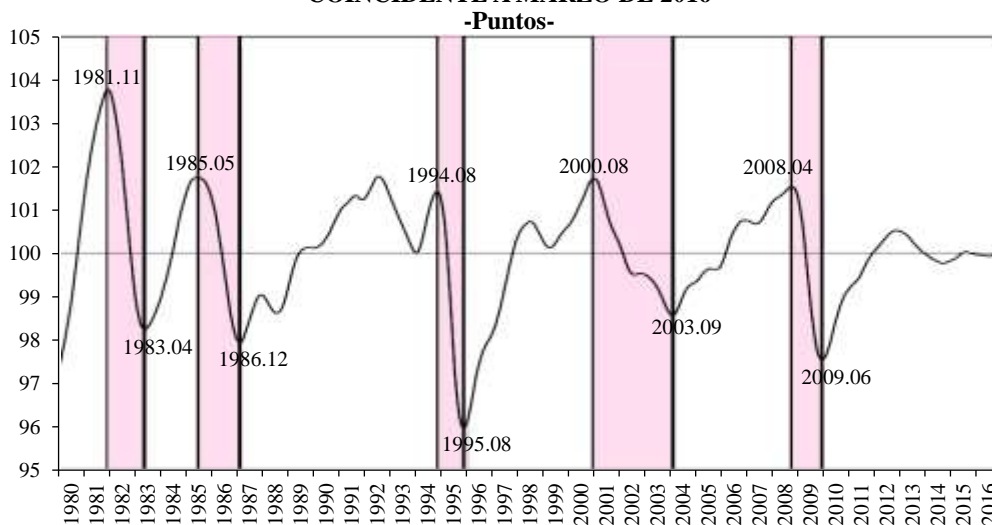
En marzo de 2016, el Indicador Coincidente se ubicó en el nivel de su tendencia de largo plazo al registrar un valor de 100.0 puntos y una variación de 0.04 puntos respecto al mes anterior.

#### INDICADOR COINCIDENTE -Diferencia en puntos respecto al mes inmediato anterior-

2015									2016		
abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.	dic.	ene.	feb.	mar.
-0.02	-0.02	0.00	0.00	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	0.02	0.03	0.04

FUENTE: INEGI.

**ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO:  
COINCIDENTE A MARZO DE 2016**



Nota: La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente está representada por la línea ubicada en 100.  
 Los números sobre la gráfica (por ejemplo 1981.11) representan el año y el mes en que ocurrió el punto de giro en la actividad económica: pico o valle.  
 El área sombreada indica el período entre un pico y un valle en el Indicador Coincidente.

FUENTE: INEGI.

El comportamiento del Indicador Coincidente en el pasado mes de marzo fue resultado de la evolución de los componentes cíclicos que lo integran, los cuales se presentan en el cuadro y las gráficas siguientes.

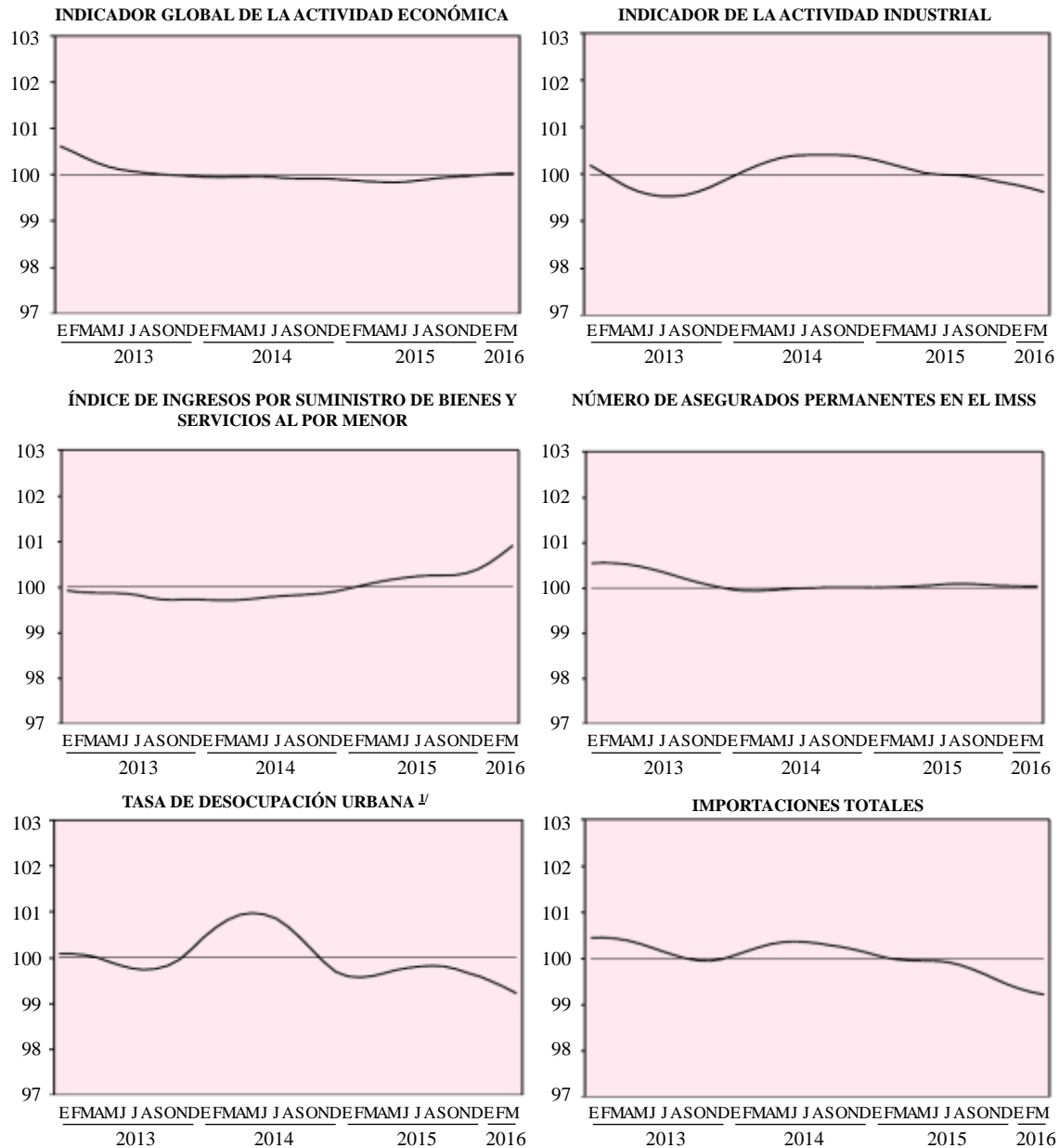
**COMPONENTES DEL INDICADOR COINCIDENTE  
-Diferencia en puntos respecto al mes inmediato anterior-**

Año	Mes	Indicador Global de la Actividad Económica	Indicador de la Actividad Industrial	Índice de Ingresos por Suministro de Bienes y Servicios al por menor	Número de Asegurados Permanentes en el IMSS	Tasa de Desocupación Urbana	Importaciones Totales
2015	abr.	-0.01	-0.07	0.05	0.01	0.06	-0.01
	may.	0.00	-0.06	0.04	0.01	0.07	-0.01
	jun.	0.01	-0.03	0.04	0.02	0.05	-0.01
	jul.	0.02	-0.01	0.03	0.02	0.03	-0.02
	ago.	0.03	-0.01	0.01	0.01	0.02	-0.06
	sep.	0.03	-0.02	0.00	0.00	-0.02	-0.09
	oct.	0.02	-0.04	0.01	-0.01	-0.06	-0.11
	nov.	0.02	-0.05	0.04	-0.02	-0.09	-0.12
dic.	0.02	-0.05	0.08	-0.01	-0.08	-0.11	
2016	ene.	0.02	-0.05	0.14	-0.01	-0.11	-0.09
	feb.	0.01	-0.06	0.18	0.00	-0.12	-0.07
	mar.	0.01	-0.07	0.20	0.00	-0.13	-0.05

FUENTE: INEGI.

### COMPONENTES DEL INDICADOR COINCIDENTE A MARZO DE 2016

-Puntos-

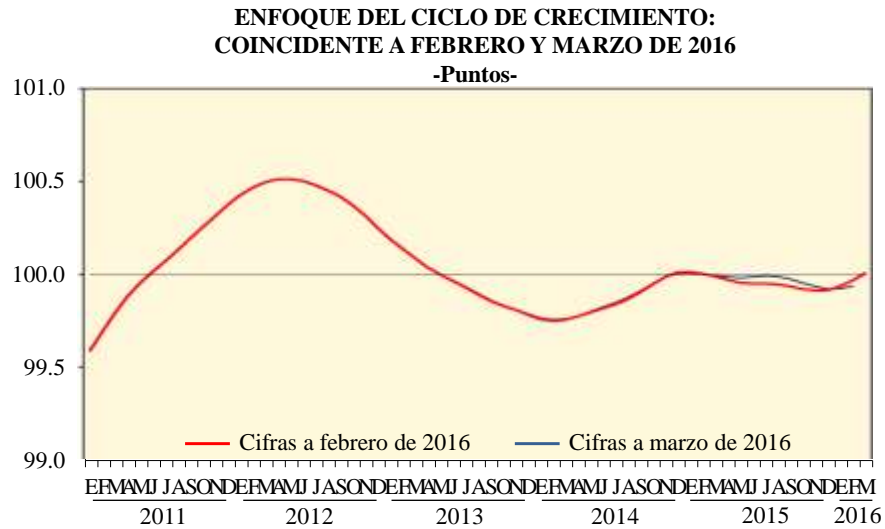


<sup>1/</sup> Serie cuyo comportamiento es inverso al de la actividad económica.

FUENTE: INEGI.

Al incorporar la información de marzo de 2016, el Indicador Coincidente mejoró su desempeño respecto a lo publicado el mes anterior; esto se puede apreciar en la siguiente gráfica.





**Indicador Adelantado**

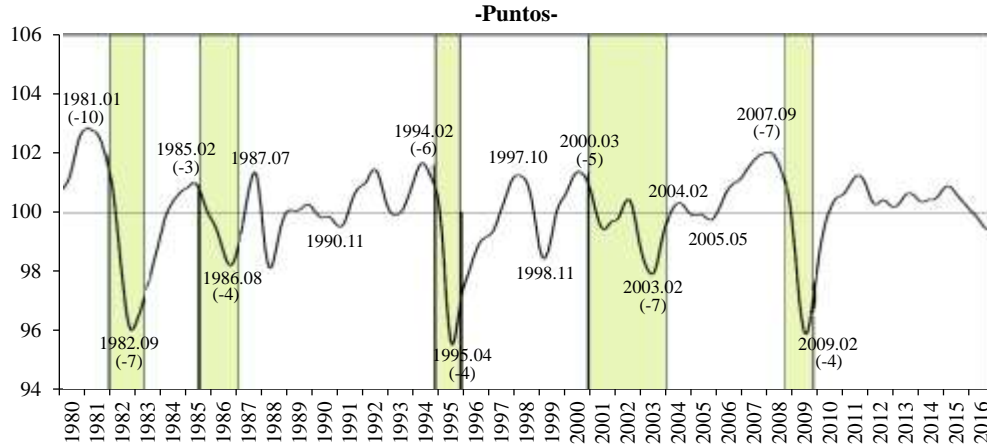
La cifra del Indicador Adelantado para abril de 2016, indica que éste se localizó por debajo de su tendencia de largo plazo al observar un valor de 99.4 puntos y una disminución de 0.01 puntos con respecto al pasado mes de marzo.

**INDICADOR ADELANTADO**  
-Diferencia en puntos respecto al mes inmediato anterior-

2015									2016			
abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.	dic.	ene.	feb.	mar.	abr.
-0.08	-0.08	-0.08	-0.08	-0.08	-0.08	-0.07	-0.08	-0.10	-0.11	-0.08	-0.04	-0.01

FUENTE: INEGI.

**ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO: ADELANTADO AL MES DE ABRIL DE 2016**



Nota: El dato del Indicador Adelantado de abril de 2016 registra una disminución de 0.01 puntos respecto al mes anterior. La tendencia de largo plazo del Indicador Adelantado está representada por la línea ubicada en 100. Los números sobre la gráfica (por ejemplo 1981.01) representan el año y el mes en que ocurrió el punto de giro en el Indicador Adelantado: pico o valle. Los números entre paréntesis indican el número de meses que determinado punto de giro del Indicador Adelantado antecede al punto de giro del Indicador Coincidente. Dichos números pueden cambiar a lo largo del tiempo. El área sombreada indica el período entre un pico y un valle en el Indicador Coincidente.

FUENTE: INEGI.

La evolución del Indicador Adelantado en el mes de abril fue consecuencia del desempeño de los componentes que lo conforman, cuyos resultados se muestran en el cuadro y las gráficas siguientes.

**COMPONENTES DEL INDICADOR ADELANTADO**  
**-Diferencia en puntos respecto al mes inmediato anterior-**

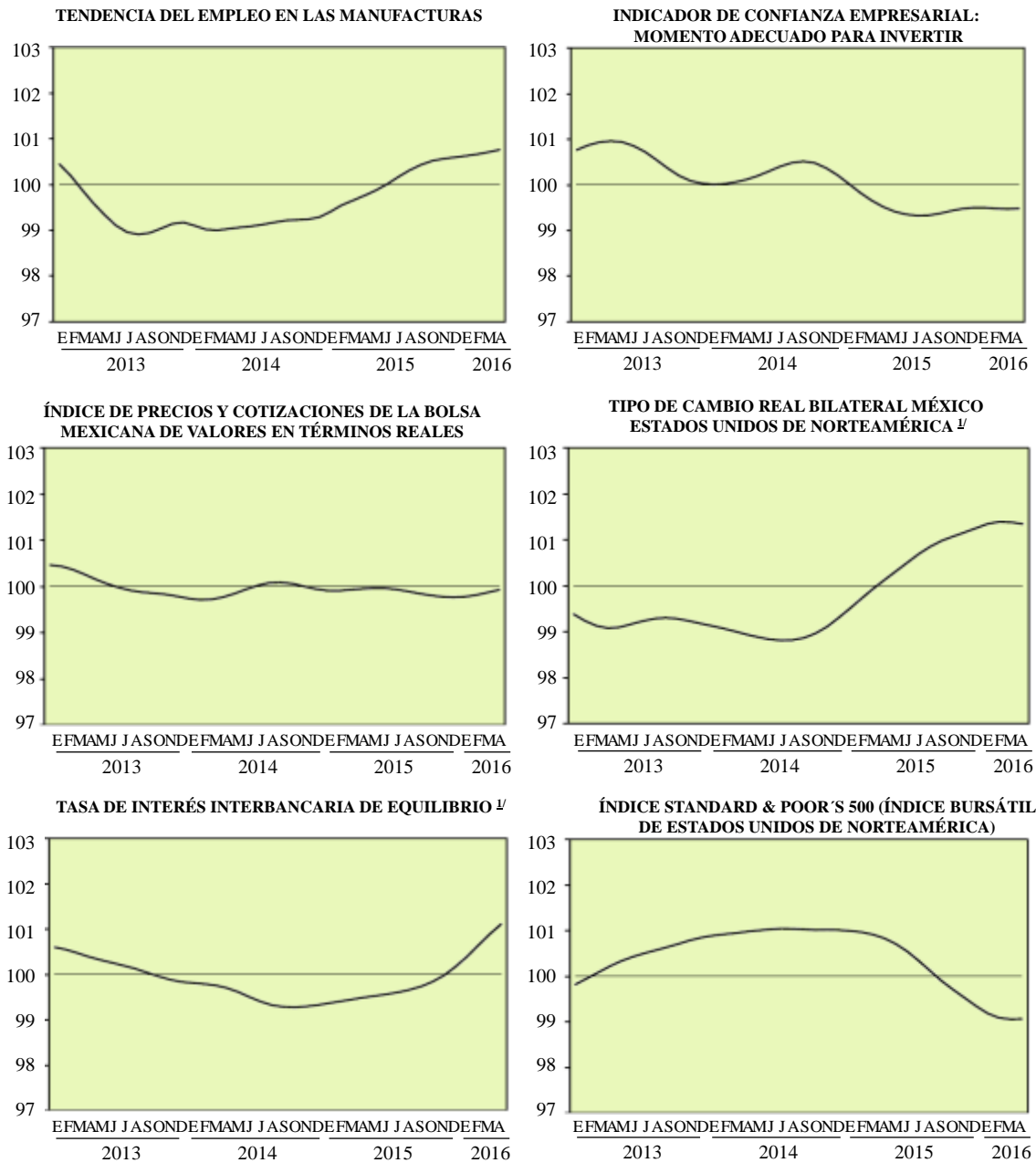
Año	Mes	Tendencia del Empleo en las Manufacturas	Indicador de Confianza Empresarial: Momento Adecuado para Invertir*	Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales	Tipo de Cambio Real Bilateral México-Estados Unidos de Norteamérica	Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio	Índice Standard & Poor's 500 (Índice bursátil de Estados Unidos de Norteamérica)
2015	abr.	0.10	-0.14	0.02	0.20	0.04	-0.08
	may.	0.11	-0.10	0.02	0.19	0.04	-0.12
	jun.	0.14	-0.06	0.00	0.19	0.04	-0.17
	jul.	0.16	-0.03	-0.03	0.19	0.04	-0.20
	ago.	0.15	0.01	-0.04	0.16	0.05	-0.23
	sep.	0.12	0.04	-0.05	0.13	0.07	-0.22
	oct.	0.09	0.06	-0.04	0.09	0.10	-0.19
	nov.	0.05	0.05	-0.03	0.09	0.14	-0.18
dic.	0.03	0.03	-0.01	0.09	0.19	-0.18	
2016	ene.	0.03	0.00	0.01	0.09	0.23	-0.16
	feb.	0.04	-0.02	0.04	0.05	0.25	-0.10
	mar.	0.05	-0.01	0.06	-0.01	0.25	-0.03
	abr.	0.05	0.01	0.06	-0.04	0.22	0.01

\* Del sector manufacturero.

FUENTE: INEGI.

**COMPONENTES DEL INDICADOR ADELANTADO AL MES DE ABRIL DE 2016**

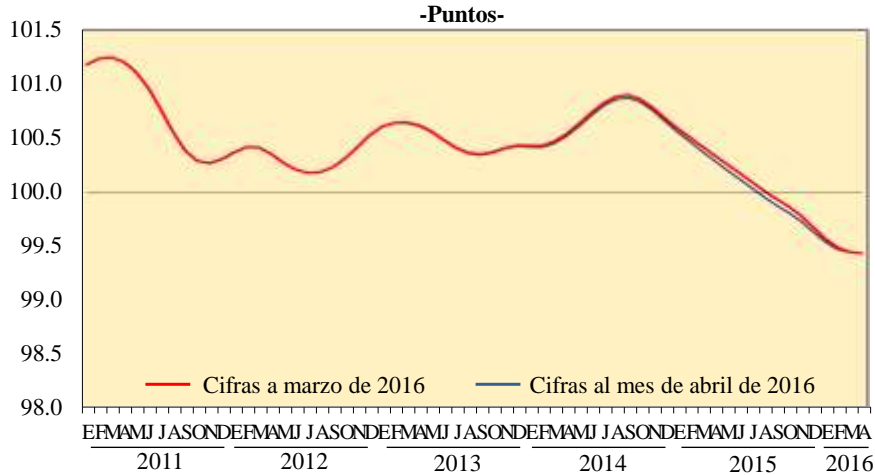
-Puntos-



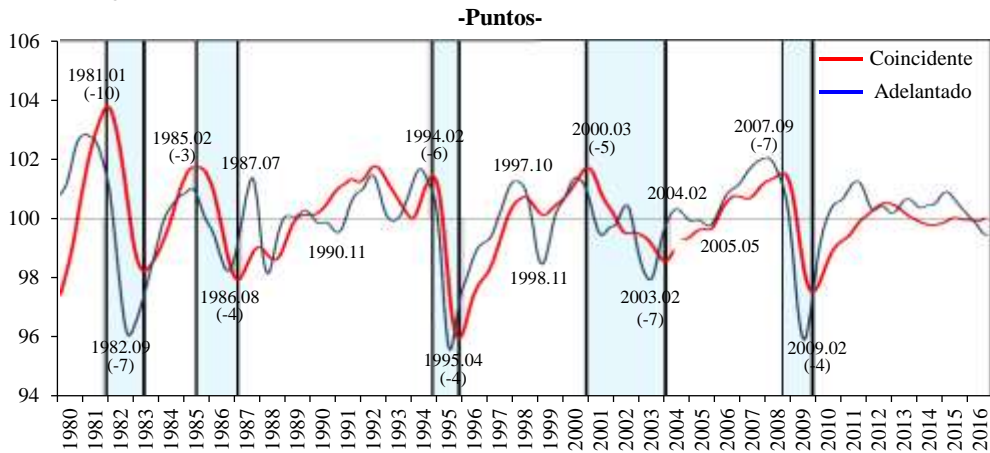
<sup>1/</sup> Serie cuyo comportamiento es inverso al de la Actividad Económica.  
FUENTE: INEGI.

Al incorporar la información de abril de 2016, el Indicador Adelantado presentó un comportamiento similar al difundido el mes previo. Esto se puede apreciar en la siguiente gráfica.

**ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO: ADELANTADO  
A MARZO Y ABRIL DE 2016**



**ENFOQUE DEL CICLO DE CRECIMIENTO: SISTEMA DE INDICADORES CÍCLICOS**



Nota: El dato del Indicador Adelantado de abril de 2016 registra una disminución de 0.01 puntos respecto al mes anterior.  
 La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente y del Adelantado está representada por la línea ubicada en 100.  
 Los números sobre la gráfica (por ejemplo 1981.01) representan el año y el mes en que ocurrió el punto de giro en el Indicador Adelantado: pico o valle.  
 Los números entre paréntesis indican el número de meses que determinado punto de giro del Indicador Adelantado antecede al punto de giro del Indicador Coincidente. Dichos números pueden cambiar a lo largo del tiempo.  
 El área sombreada indica el período entre un pico y un valle en el Indicador Coincidente

Se sugiere dar seguimiento a estos indicadores mediante el Reloj de los ciclos económicos de México y las Series de los componentes cíclicos, así como en el Tablero

de indicadores económicos, herramientas de visualización que están disponibles en el sitio de INEGI en internet.

### Interpretación del indicador coincidente con enfoque del ciclo de negocios o clásico

En la gráfica siguiente se presenta la serie histórica del Indicador Coincidente desde 1980, lo que permite identificar los ciclos de negocios o clásicos de la historia económica reciente del país. Bajo este enfoque, una recesión es un período entre un pico y un valle y una expansión es un período entre un valle y un pico; adicionalmente, una recesión implica una caída significativa y generalizada de la actividad económica.



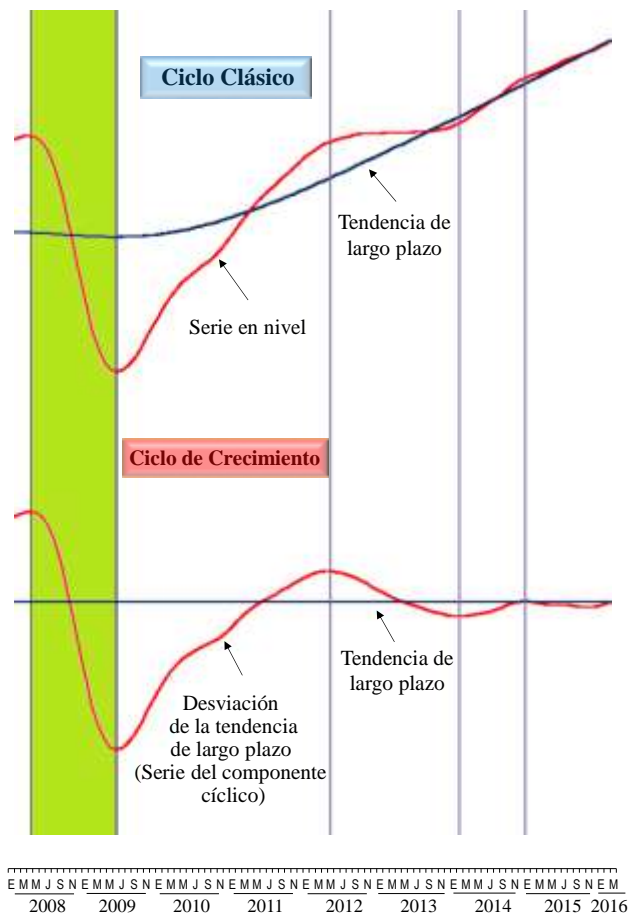
Nota: Los números sobre la gráfica (por ejemplo 1981.11) representan el año y el mes en que ocurrió el punto de giro en la actividad económica: pico o valle.

El área sombreada indica el período entre un pico y un valle en el Indicador Coincidente.

FUENTE: INEGI.

En la siguiente gráfica se presenta el Indicador Coincidente bajo los dos enfoques: ciclo clásico o de negocios y ciclo de crecimiento.

COMPARACIÓN ENTRE EL CICLO DE CRECIMIENTO Y EL  
CICLO CLÁSICO: COINCIDENTE A MARZO DE 2016<sup>1/</sup>



<sup>1/</sup> Cabe señalar que por los distintos métodos de cálculo la fecha en la que el Indicador Coincidente está por arriba o por debajo de la tendencia puede diferir entre los dos enfoques. En la nota metodológica se explica cómo se construye el ciclo clásico o de negocios.

FUENTE: INEGI.

En esta gráfica, el Indicador Coincidente del ciclo clásico (que considera la tendencia de largo plazo y el componente cíclico en el mismo indicador) como el Indicador Coincidente del ciclo de crecimiento (que considera solamente el componente cíclico) se ubican en el nivel de su tendencia. Cabe señalar que la posición de ambos indicadores con relación a su tendencia de largo plazo puede diferir debido a los distintos procedimientos de cálculo utilizados.

**Fuente de información:**

[http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/sic\\_cya/sic\\_cya2016\\_06.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/sic_cya/sic_cya2016_06.pdf)

## **El crecimiento de México es balanceado y fundamentado en la estabilidad económica (SHCP)**

El 22 de mayo de 2016, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó a través de la Unidad de Comunicación Social y Vocero de la SHCP, en su “Informe Semanal del Vocero de la SHCP” correspondiente a la semana que va del 16 al 20 de mayo de 2016, una nota en la que se presenta la información de los eventos relevantes en el ámbito económico: 1) el viaje de trabajo del Titular de la SHCP a la región de *Silicon Valley* en California para atraer inversiones y 2) el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) mexicano con respecto al primer trimestre del año. A continuación se presenta la información.

Durante la semana del 16 al 20 de mayo tuvieron lugar dos eventos relevantes en el ámbito económico nacional que competen a la SHCP:

- a) El Secretario de Hacienda realizó un viaje a San Francisco, California, Estados Unidos de Norteamérica y visitó la región de *Silicon Valley* con la finalidad de atraer inversiones, especialmente dentro de la industria *FinTech* (*Financial technology*), compañías que desarrollan tecnología para hacer los servicios financieros más eficientes.
- b) Se dio a conocer el crecimiento del PIB de México correspondiente al primer trimestre del año.

### **Viaje a San Francisco**

Con relación al viaje de trabajo a San Francisco del 16 al 18 de mayo pasados el funcionario mexicano se reunió con empresas que desarrollan modelos innovadores de pagos electrónicos, plataformas de fondeo colectivo (*crowdfunding*), originadoras de crédito, así como incubadoras y aceleradoras de empresas. Lo anterior con la finalidad

de determinar cómo fomentar y desarrollar esta industria en México, aprovechando las ventajas que ahora tiene el país gracias a las Reformas Financiera y de Telecomunicaciones. Ya que, en primer lugar, dichas reformas fomentan una mayor competencia en el sector financiero y, en segundo lugar, generan avances en el acceso a Internet por parte de la población.

El Secretario se reunió con directivos de la industria de capital y emprendimiento de la región, así como con representantes de fondos de capital privado, fondos de capital emprendedor e inversionistas institucionales, con los que se platicó sobre las fortalezas de la economía mexicana y las ventajas de México para las inversiones. También, compartió con académicos e investigadores del *Stanford Research Institute*, con quienes analizó el desarrollo de nuevas tecnologías y de proyectos en colaboración con el CONACYT. Finalmente, el Titular de la SHCP se reunió con la Asociación de Empresarios Mexicanos en Estados Unidos de Norteamérica, con quienes mantiene un diálogo cercano, ya que apoyan el desarrollo económico de México.

### **Resultados del PIB al primer trimestre**

En cuando al avance del PIB de México, el pasado 20 de mayo, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó que el crecimiento económico del primer trimestre de 2016 fue de 2.8% real en términos anuales con cifras desestacionalizadas y de 2.6% con cifras originales.

Los datos reportados por INEGI muestran que el motor del crecimiento durante el primer trimestre del año fue principalmente el mercado interno, al observarse incrementos importantes tanto en el consumo como en la inversión. El consumo interno se incrementó apoyado principalmente por:

- La reducción en la tasa de desocupación. Durante el primer trimestre de este año, la tasa nacional de desempleo (TD) disminuyó en términos anuales de 4.2 a 4.0%

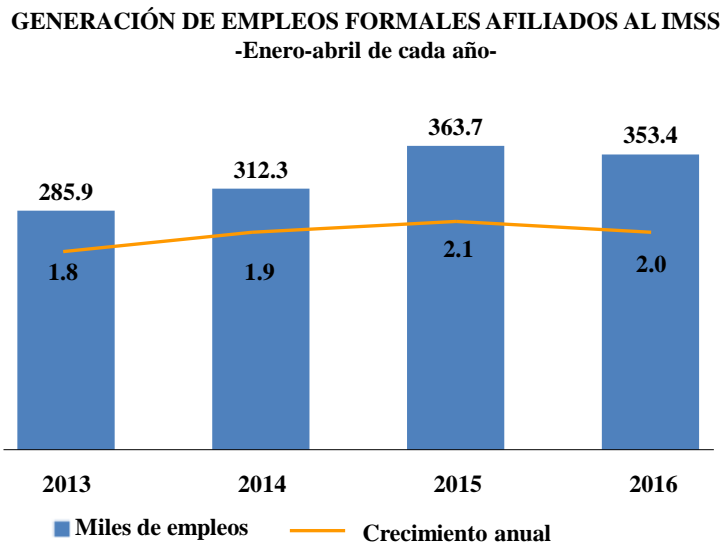


de la población económicamente activa (PEA). Con cifras desestacionalizadas, la TD en el período referido fue de 4.2%, 0.1 puntos porcentuales (pp) inferior a la del trimestre previo.



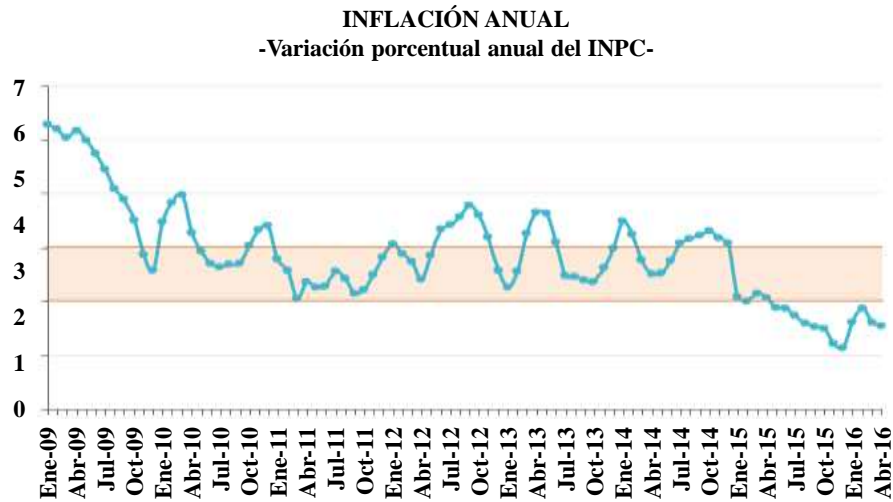
FUENTE: INEGI.

- La generación de empleos formales. Al 30 de abril de 2016, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) fue de 18.2 millones de personas, lo que representa un incremento en el primer cuatrimestre del año de más de 353 mil puestos (2%).



FUENTE: IMSS.

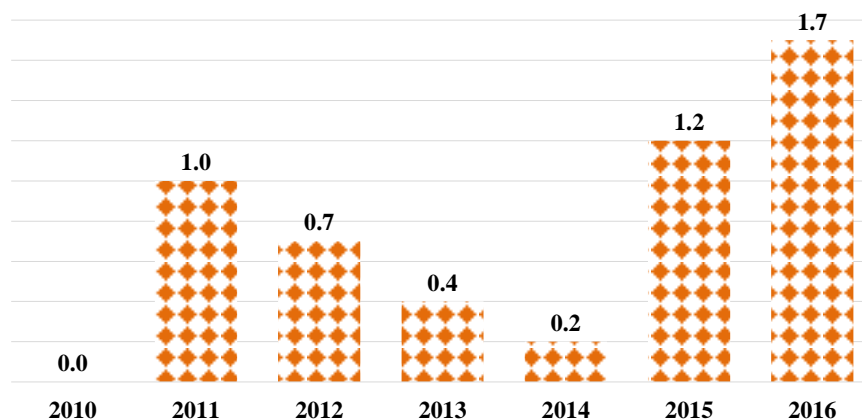
- Bajos niveles de inflación. Durante los primeros cuatro meses del año, la inflación general anual se situó en niveles por debajo de 3%, en promedio en 2.66%, que se compara con el 3.07% del mismo período de 2015.



FUENTE: INEGI.

- Aumento real en los salarios contractuales. Los bajos niveles de inflación han permitido un incremento en los salarios reales. En el primer cuatrimestre de este año, los salarios contractuales mostraron un crecimiento real anual de 1.7%, superior al 1.2% registrado en el mismo período de 2015.

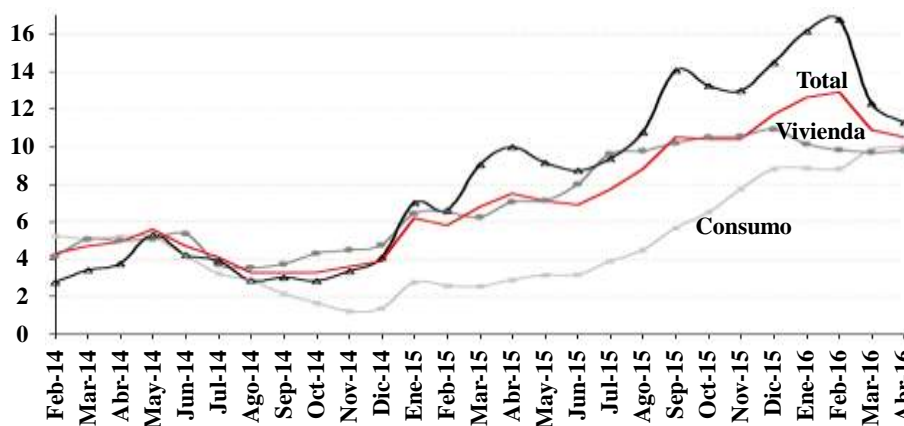
**SALARIO CONTRACTUAL\***  
-Crecimiento porcentual real, enero-abril de cada año-



\* Empresas con trabajadores bajo contrato colectivo en jurisdicción federal.  
FUENTE: Secretaría del Trabajo y Previsión Social.

- Una expansión en el otorgamiento de crédito a dos dígitos. A marzo de 2016, el saldo del crédito vigente de la banca comercial al sector privado se ubicó en 3 mil 145 miles de millones de pesos, lo que implicó un incremento real anual de 11.1%, resultado de la aceleración en el crecimiento del crédito al consumo (9.8%) y del crecimiento del crédito a la vivienda (9.7%) y a las empresas (12.7%).

**CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR PRIVADO**  
-Variación porcentual real anual-



FUENTE: Banxico.

El desempeño de estos indicadores ha permitido una evolución favorable en el consumo interno. El incremento real de las ventas en las tiendas departamentales (asociadas a la ANTAD) en los primeros cuatro meses del año fue de 10.2% a unidades totales y de 7.4% a unidades iguales.

En lo que respecta a la inversión, la formación bruta de capital fijo aumentó 5.2% real anual en febrero y 2.5% real anual en el primer bimestre de este año. Por componente, la inversión en maquinaria y equipo avanzó 3.2% y la construcción 2% real anual durante los primeros dos meses del año.

Así, los indicadores mencionados confirman que la economía mexicana registra un crecimiento balanceado y positivo, a pesar del entorno internacional adverso y volátil, que le están permitiendo diferenciarse de otras economías emergentes.

Considerando el desempeño económico de México durante el primer trimestre de este año, algunos datos económicos nacionales ya disponibles del mes de abril y las condiciones internacionales adversas y con elevada volatilidad (dado un menor crecimiento mundial, la baja en los precios de las materias primas e incertidumbre sobre la velocidad en que se darán las alzas en las tasa de interés en Estados Unidos de Norteamérica), la Secretaría de Hacienda y Crédito Público estima que el crecimiento económico de México para todo 2016 se ubicará en un rango de entre 2.2 y 3.2% real. Esta nueva estimación es consistente con las perspectivas de mercado.

## **Conclusión**

A pesar del entorno externo internacional complejo y volátil, la economía mexicana continúa creciendo y lo está haciendo de forma balanceada y a un ritmo superior al del año pasado.

El crecimiento que reportó la economía mexicana durante el primer trimestre de este año está fundamentado en la estabilidad macroeconómica y en el fortalecimiento del empleo y de la inversión.

**Fuente de información:**

<https://www.gob.mx/shcp/documentos/informe-semanal-del-vocero-del-16-al-20-de-mayo-de-2016>

[https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/94188/vocero\\_21\\_2016.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/94188/vocero_21_2016.pdf)

**La economía mexicana se mantiene en recuperación a pesar del contexto global complejo (SHCP)**

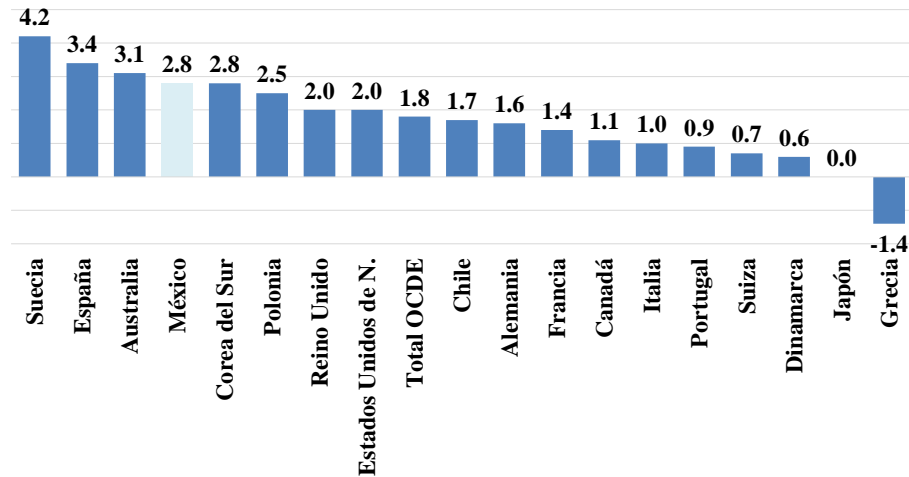
El 12 de junio de 2016, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó a través de la Unidad de Comunicación Social y Vocero de la SHCP, en su “Informe Semanal del Vocero de la SHCP” correspondiente a la semana que va del 6 al 10 de junio de 2016, una nota informativa en la que se destacan las fortalezas de la economía mexicana en un entorno internacional adverso. A continuación se presenta la información.

El entorno externo adverso en el que actualmente se vive está marcado por menores expectativas de crecimiento global<sup>1</sup>, una elevada volatilidad de los mercados financieros internacionales, débil dinamismo del comercio mundial, bajos precios del petróleo y el inicio del ajuste al alza de las tasas de interés en Estados Unidos de Norteamérica. A pesar de este entorno internacional complicado, la economía mexicana continúa creciendo y lo está haciendo de forma balanceada y a un ritmo superior al del año pasado y al mostrado por otras economías, tanto emergentes como de primer mundo.

---

<sup>1</sup> <http://pubdocs.worldbank.org/pubdocs/publicdoc/2016/5/720201463606075230/Global-Economic-Prospects-June-2016-Table1.pdf>

CRECIMIENTO DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2016  
-Países seleccionados, variación porcentual real anual del PIB-



FUENTE: OCDE.

De acuerdo con datos del INEGI, el crecimiento de los últimos siete trimestres se ubica entre 2.3 y 2.7% real anual, pero si se excluye al sector petrolero, que representa el 5% de la economía, el PIB de México reporta un crecimiento real por arriba del 3% en ese período. Lo anterior es reflejo de la apuesta que ha hecho México por la estabilidad y por las reformas estructurales, las cuales se encuentran en marcha y están dando apoyo a la economía nacional.

En los primeros cinco meses de este año, el crecimiento que reportó la economía mexicana se explica principalmente por el buen desempeño del mercado interno, en particular del consumo y la inversión.

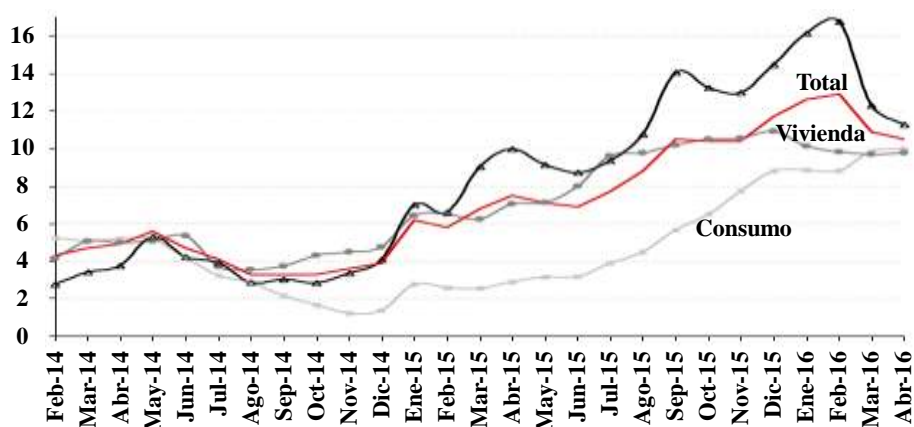
El consumo privado está creciendo gracias a:

- **Mayor flujo de remesas hacia territorio nacional.** El dinero que mandan los mexicanos en Estados Unidos de Norteamérica a sus familias, ha crecido en dólares y en pesos. Las remesas que los connacionales residentes en el extranjero enviaron a México sumaron 8 mil 388.9 millones de dólares en el primer cuatrimestre del año, el mayor nivel que se tenga registro para un período similar

y 8.5% superior a la suma reportada en 2015, lo que implicó el más alto incremento anual para un lapso semejante desde 2006.

- **Una expansión en el otorgamiento de crédito.** El crédito de la banca comercial continúa reportando crecimiento de dos dígitos. A abril de 2016, el saldo del crédito vigente de la banca comercial al sector privado se ubicó en 3 billones 164 mil millones de pesos, lo que implicó un incremento real anual de 10.5%, similar al del mes previo, resultado de la aceleración en el crecimiento del crédito al consumo (10%, el mayor incremento anual desde agosto de 2013) y del avance del crédito a la vivienda (9.8%) y a las empresas (11.3%).

**CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR PRIVADO**  
-Variación porcentual real anual-

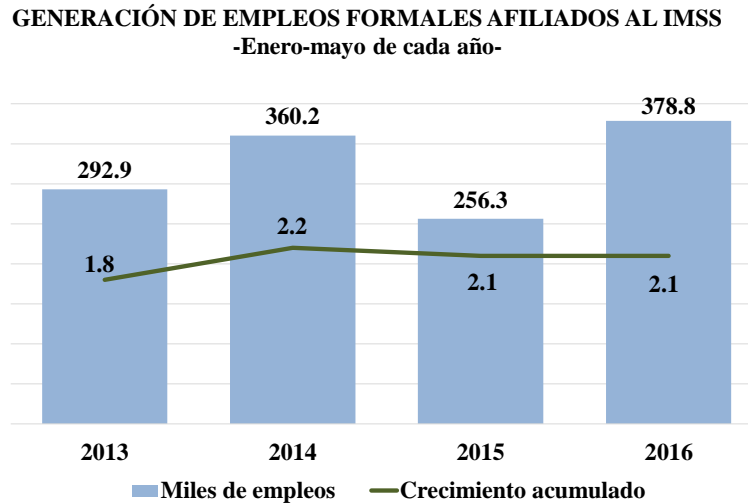


FUENTE: Banxico.

- **Al crecimiento de la masa salarial (las remuneraciones de los asalariados).**  
**La masa salarial está creciendo fundamentalmente por tres razones:**

1. Incremento del empleo formal. Al 31 de mayo de 2016, los trabajadores permanentes y eventuales urbanos afiliados al IMSS sumaron 18 millones 237 mil 468, lo cual significó la creación de 373 mil 769 empleos en los primeros cinco meses del año, 17 mil 496 por arriba del aumento registrado en el mismo período de 2015 y 86 mil 284 superior al promedio de empleos generados en los 10 años

anteriores, considerando el mismo lapso (287 mil 485 puestos). En lo que va de la presente administración se han creado cerca de 2.2 millones de empleos.

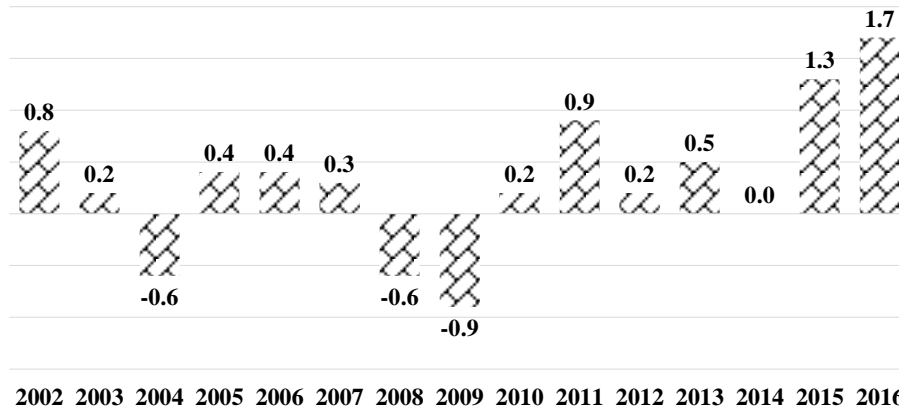


FUENTE: IMSS.

2. El salario real va en aumento. El salario contractual registra un crecimiento real de 1.6% en promedio en lo que va de 2016, el mayor desde 2001. Desde 2014, se ha observado un incremento sostenido en los salarios nominales de alrededor de 4% que, en un contexto de baja inflación durante 2015 y 2016, se ha traducido en aumentos reales en los salarios contractuales.



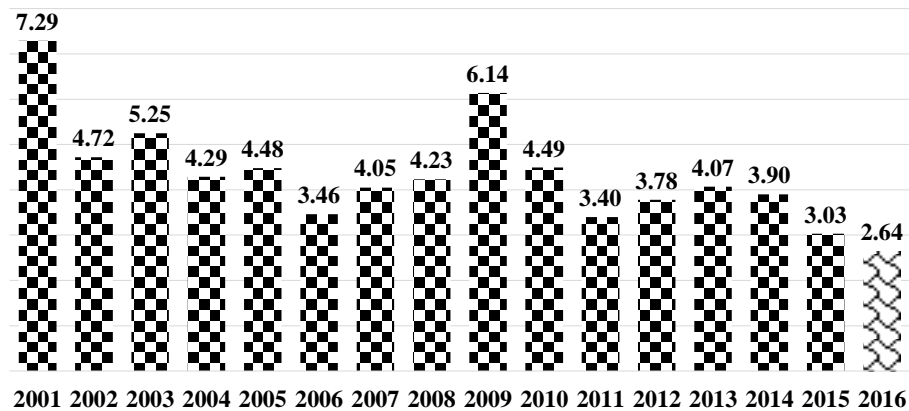
**SALARIO CONTRACTUAL\***  
-Crecimiento porcentual real promedio-



\* Ligado a las empresas con trabajadores bajo un contrato colectivo en la jurisdicción federal. Enero-abril para 2016.  
FUENTE: STPS.

3. Bajos niveles de inflación. Durante los primeros cinco meses del año, la inflación general anual se situó en niveles por debajo de 3%, en promedio en 2.64%, el menor para un lapso similar que se tenga registro.

**INFLACIÓN ANUAL PROMEDIO**  
-Enero-mayo de cada año-

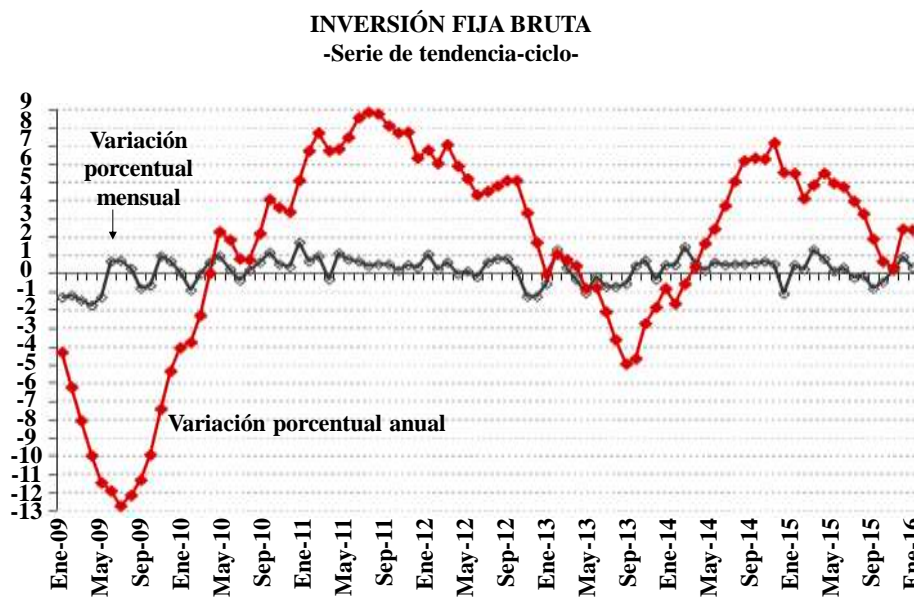


FUENTE: INEGI.

De esta forma, la evolución de estos indicadores ha apoyado el incremento del consumo privado. Por ejemplo, las ventas en las tiendas departamentales (asociadas a la ANTAD) mostraron un incremento nominal anual de 10.4% a unidades totales y de

7.1% a unidades iguales en los primeros cinco meses del año, las mejores tasas para un período semejante desde 2012 y 2006, respectivamente. Por su parte, el consumo privado interior se elevó cerca de 4% real anual en los primeros tres meses del año, lo que implicó el mayor crecimiento anual para un período similar desde 2012.

Por otra parte, la inversión privada avanza, aunque de manera moderada. Para el primer trimestre del año la inversión fija bruta creció 0.6% real anual. Destaca que en febrero registró un crecimiento real anual de 5.2%, el mayor para un mes similar desde 2012.



FUENTE: INEGI.

Mientras que la venta interna de automóviles registra máximos históricos. La venta nacional de automóviles sumó 17 meses consecutivos de superar niveles históricos, ya que, en mayo de 2016, la venta nacional fue de 121 mil 587 unidades. En el acumulado del año, las ventas internas sumaron 587 mil 320 unidades. Lo anterior implicó los mayores niveles tanto para un mes como para un período similar que se tenga registro.

En suma, la evolución de los datos anteriores confirma que el motor del crecimiento económico de México es el mercado interno. Cabe agregar que de acuerdo con datos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el

indicador líder adelantado de México continúa apuntando hacia la recuperación económica una vez que en abril hiló tres meses consecutivos por arriba de los 100 puntos. Durante abril el referido indicador se ubicó en 100.1 puntos, arriba del promedio de los 34 países miembros de la organización que se situó en 99.6 puntos.

## Conclusión

A pesar del entorno externo complejo y volátil, la economía mexicana continúa creciendo. Aunque este crecimiento enfrenta muchos riesgos (financieros, de mercado e, incluso, geopolíticos), la convicción del Gobierno de la República es seguir apostando por la consistencia en la política macroeconómica, por la disciplina fiscal y por la responsabilidad y eficiencia del gasto público. Además de seguir en el camino de implementar a plenitud y de manera rápida las reformas estructurales.

### Fuente de información:

[https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/103550/vocero\\_24\\_2016.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/103550/vocero_24_2016.pdf)

<https://www.gob.mx/shcp/documentos/informe-semanal-del-vocero-del-6-al-10-de-junio-de-2016>

Para tener acceso a información relacionada visite:

[http://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2016/06/07/world-bank-cuts-2016-global-growth-forecast?cid=ECR\\_E\\_NewsletterWeekly\\_ES\\_EXT](http://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2016/06/07/world-bank-cuts-2016-global-growth-forecast?cid=ECR_E_NewsletterWeekly_ES_EXT)

<http://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>

## La economía mexicana debe caminar ya sin muletas (Forbes México)

El 23 de mayo de 2016, la edición *online* de la revista de negocios Forbes México publicó que las autoridades deben retirar ya los estímulos fiscal y monetario para evitar un desequilibrio. Es tiempo de que le permitan a la economía funcionar a su velocidad natural.

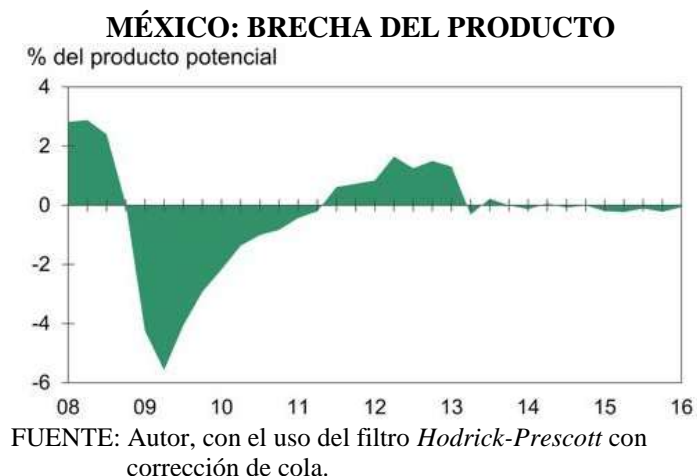
La economía mexicana continuó su avance en el primer trimestre, aunque a tasas alrededor de su limitado crecimiento potencial. Dado que la economía se encuentra

funcionando a tasas consistentes con su capacidad productiva, la brecha del producto se ha cerrado.

Esto indica que los estímulos fiscal y monetario no se necesitan más, y que su prolongación sólo llevará a presionar a la inflación por encima de su objetivo de 3%. Espolear a la economía más allá de su tasa de crecimiento actual únicamente llevará a generar desequilibrios macroeconómicos. Por lo tanto, la política fiscal y monetaria deben regresar a la normalidad.

En el primer trimestre, la economía reportó crecimiento anual de 2.8% con cifras ajustadas y de 2.6% sin ajustar. El crecimiento ha estado alrededor de 2.6% en los ocho trimestres anteriores, señalando que la economía ha alcanzado su estado natural. A pesar de que el ambiente externo no ha mejorado significativamente, la economía mexicana ha crecido alrededor de su tasa potencial de 2.6%, beneficiándose de las prolongadas políticas expansivas en marcha.

Como resultado de ello, la brecha del producto se ha cerrado, dando evidencia de que la economía está funcionando a su capacidad de pleno empleo de recursos. De acuerdo con las estimaciones del producto potencial (obtenidas con el filtro de *Hodrick-Prescott* con corrección de cola), la brecha del producto se ha mantenido alrededor de cero desde inicios del 2014. La brecha se hizo ligeramente negativa en los cuatro trimestres del 2015 y prácticamente se hizo cero en el primer trimestre del 2016.



Otros indicadores clave también confirman que la economía mexicana ya se encuentra funcionando a plena capacidad productiva. Por ejemplo, la inflación estructural (aquella que refleja la verdadera estructura del sistema de formación de precios) se ha estado acercando gradualmente al objetivo inflacionario desde mediados del 2015, para alcanzar casi 3% al final del primer trimestre y mantenerse ahí en abril. La tasa de desempleo ajustada se ha mantenido estacionada alrededor de 4.3% en los últimos 12 meses.

Dado el carácter expansivo de las políticas fiscal y monetaria —ya que la primera corre con un déficit fiscal de alrededor de 3.5% del Producto Interno Bruto (PIB) y la segunda mantiene una tasa de interés por abajo de su referencia nominal neutral de 4 a 4.5%— ya es tiempo de que las autoridades le permitan a la economía funcionar a su velocidad natural. Es decir, deben quitar el acelerador fiscal y monetario para dejar que la economía camine sin muletas.

**Fuente de información:**

<http://www.forbes.com.mx/las-economia-mexicana-caminar-ya-sin-muletas/>

### **Promulgación de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales (Presidencia de la República)**

El 31 de mayo de 2016, la Presidencia de la República informó que el Presidente de la República promulgó la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales, una iniciativa de gran alcance que busca revertir siglos de rezago, y que tiene como objetivo de mediano y largo plazos “detonar la productividad de la región sur del país, es decir, establecer las condiciones estructurales que nos permitan generar mayor riqueza y oportunidades de desarrollo regional”.

Resaltó que las Zonas Económicas Especiales “son áreas geográficas con un gran potencial productivo donde se ofrece un entorno de negocios excepcional para atraer inversiones y generar empleos de calidad a partir de incentivos, facilidades y el desarrollo de infraestructura”. Apuntó que además, en México “representarán, sin duda, un hito en las políticas públicas de combate a la pobreza y a la desigualdad”.

Recordó que las Zonas Económicas Especiales serán la de Puerto Lázaro Cárdenas, en Michoacán y Guerrero; la del corredor del Istmo de Tehuantepec, que incluirá los polos de Coatzacoalcos, Veracruz, y Salina Cruz, Oaxaca; la de Puerto Chiapas, en Chiapas; y la del corredor petrolero en los estados de Tabasco y Campeche.

“Las Zonas Económicas Especiales significan sembrar hoy, para cosechar mañana. Hoy estamos sembrando una semilla de esperanza para las familias del sur del país”, señaló.

“Se trata de saldar una deuda histórica con un proyecto de futuro. Los mexicanos somos un mismo pueblo; no puede haber dos Méxicos, las oportunidades de desarrollo, prosperidad y bienestar deben estar al alcance de todas y todos los mexicanos, sin importar la región donde vivan”, enfatizó.

El Primer Mandatario explicó que las acciones consideradas en el marco de esta Ley tienen plazos muy concretos: “que a más tardar en el año 2018, cuando esté por concluir esta Administración, se logre el establecimiento de al menos una empresa ancla en cada una de las Zonas Económicas Especiales”.

Reconoció que México sigue siendo un país de enormes contrastes. “En nuestra geografía aún conviven prosperidad y marginación, vanguardia y rezago. Hay un México que compite y gana en la economía global, que tiene índices crecientes de ingreso, desarrollo y bienestar, pero también hay un México que se ha quedado atrás, que no ha podido aprovechar su potencial productivo y que sufre de carencias sociales que son inaceptables en este siglo XXI”.

El Presidente de la República Mexicana expresó su reconocimiento a los legisladores federales por su compromiso en la aprobación de la Ley de Zonas Económicas Especiales. Mencionó que, sin duda, “la iniciativa que envié al Congreso fue enriquecida durante el proceso legislativo”, y refirió algunas de sus importantes aportaciones:

- Establecer un seguimiento más cercano del Congreso de la Unión, ya que ahora el Legislativo analizará anualmente informes sobre las Zonas y el impacto en sus respectivas áreas de influencia, además de que estará en condiciones de poder realizar recomendaciones adicionales a seguirse para impulsar el desarrollo en las Zonas Económicas Especiales.
- Facultaron a la Auditoría Superior de la Federación para que fiscalice los recursos públicos que se ejerzan en las zonas, y al CONEVAL para que evalúe las acciones sociales.
- Consolidaron como instrumentos rectores a los Convenios de Coordinación y los Programas de Desarrollo, y

- Fortalecieron el esquema de Ventanilla Única para todos los trámites ante el Gobierno.

El Titular del Ejecutivo Federal informó de ocho indicaciones precisas a las dependencias del Gobierno de la República, que deben realizarse en los siguientes meses:

PRIMERA: “Instruyo a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y a la Consejería Jurídica del Gobierno Federal, para que a más tardar en un mes sea publicado el decreto que crea un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda dedicado al establecimiento de las Zonas Económicas Especiales. Este órgano contará con atribuciones de regulación, planeación y promoción conforme a las mejores prácticas internacionales”.

SEGUNDA: “Instruyo a estas mismas dependencias para que en junio también se complete la regulación secundaria de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales”.

TERCERA: “El nuevo órgano desconcentrado de la SHCP deberá trabajar para que se emitan los decretos de creación de las primeras Zonas Económicas Especiales a más tardar a finales de este año. Estas zonas son la de Puerto Lázaro Cárdenas, que incluye municipios vecinos de Michoacán y Guerrero; la del corredor del Istmo de Tehuantepec, que incluirá los polos Coatzacoalcos, en Veracruz, y Salina Cruz, en Oaxaca; y la de Puerto Chiapas, ésta sería la tercera zona económica. Adicionalmente, durante 2017 deberá publicarse el decreto correspondiente para la Zona Económica Especial del corredor petrolero, que hace algunas semanas anunciara, en Tabasco-Campeche”.

CUARTA: “Instruyo a la SHCP para que el esquema de incentivos fiscales y facilidades de cada zona sea de alto impacto y sustancialmente atractivo respecto a otras zonas del mundo, con el objetivo de detonar las inversiones y lograr lo que estamos buscando:



inversiones y generación de más empleos en esta región de mayor rezago de nuestro país”.

QUINTA: “El órgano desconcentrado de Hacienda deberá concretar durante el primer cuatrimestre de 2017 los convenios de coordinación con los gobiernos estatales y con los gobiernos municipales”.

SEXTA: “Instruyo también a todas las dependencias responsables de la construcción y mantenimiento de infraestructura, que se acelere el inventario de obras prioritarias que requieren las zonas, así como sus respectivos mecanismos de financiamiento, ya sea que se aproveche el Fondo Nacional de Infraestructura, esquemas de asociación público-privadas o inversión exclusivamente privada”.

SÉPTIMA: “El órgano desconcentrado de Hacienda deberá diseñar los programas de desarrollo de las áreas de influencia para que queden aprobados y publicados a más tardar en el primer semestre del próximo año”.

OCTAVA: “Este mismo organismo deberá también, antes de que concluya el primer semestre del año entrante, llevar a cabo los procesos de selección de administradores integrales de cada zona bajo estrictos criterios de transparencia y rendición de cuentas”.

El Primer Mandatario señaló que el modelo de las Zonas Económicas Especiales “permite esta suma de esfuerzos y representa una respuesta de fondo para que el sureste acelere su ritmo de crecimiento”.

El Gobierno de la República, aseguró, “está decidido a cambiar esta historia de desigualdad y de rezago”.

UNA ZONA ECONÓMICA ESPECIAL ES UN PERÍMETRO, UNA REGIÓN GEOGRÁFICA DONDE, POR DECISIÓN DE POLÍTICA DE ESTADO, SE ESTABLECEN CONDICIONES DISTINTAS PARA SU DESARROLLO: LUIS VIDEGARAY

El Secretario de Hacienda y Crédito Público, Luis Videgaray Caso, mencionó que en el sur del país ha faltado empleo, crecimiento y oportunidades de desarrollo económico. Por eso, afirmó, el Presidente de la República instruyó desde el principio de su Administración “generar nuevas ideas y, en particular, a explorar una posibilidad que en México nunca habíamos intentado que es el establecimiento de Zonas Económicas Especiales” en esta región.

“Una Zona Económica Especial, como su nombre lo dice, es un perímetro, una región geográfica donde por decisión de política de Estado se establecen condiciones distintas, es decir, especiales para su desarrollo”, explicó.

Señaló que lo que hace exitosa una Zona Económica Especial es la integralidad, “es decir, no es solamente un aspecto específico, la existencia de incentivos o la existencia de infraestructura, tiene que ser la integralidad del concepto. La integralidad la podemos componer de tres pilares fundamentales: los incentivos, la infraestructura y la comunidad”.

Refirió que la Ley al respecto que hoy promulga el Presidente de la República, “propone un marco jurídico para generar que estos tres pilares se desarrollen de manera armónica”. Agregó que dota por primera vez al Ejecutivo Federal, de la facultad de establecer incentivos en materia fiscal, facilidades al comercio exterior y facilidades de trámites, “por ejemplo, a través de una ventanilla única y otra serie de incentivos que sean potentes e importantes para atraer inversión”.

“Las Zonas Económicas Especiales tienen que ser lugares donde familias mexicanas quieran vivir, donde exista educación, donde exista salud, opciones de entretenimiento

y, por supuesto, una vida segura. Esto es de lo que se trata el marco jurídico que hoy promulga el Presidente de la República”, destacó.

Indicó que para que sea exitoso este marco jurídico, hay dos elementos fundamentales que deben de estar siempre presentes: la continuidad, puesto que no es un esfuerzo de corto plazo; y de colaboración público-privada. “Es esencial que desde el primer momento, desde su concepción, participe de manera activa el sector privado”, resaltó.

### LAS ZONAS ECONÓMICAS ESPECIALES PERMITIRÁN SALDAR LA DEUDA HISTÓRICA CON LAS ENTIDADES MÁS REZAGADAS DEL PAÍS: GOBERNADOR GABINO CUÉ

El Gobernador del Estado de Oaxaca y Presidente de la Conferencia Nacional de Gobernadores (CONAGO), Gabino Cué Monteagudo, respaldó la promulgación de la Ley de Zonas Económicas Especiales, porque significa una nueva etapa en el proceso de desarrollo nacional que consolida a México “por la ruta de un crecimiento económico equilibrado y sostenido”, al tiempo que reduce las brechas de desigualdad que prevalecen entre las regiones del país.

Dijo que las Zonas Económicas Especiales son un valioso instrumento jurídico que permitirá saldar la deuda histórica con las entidades más rezagadas del país. “Se trata pues, de una trascendental iniciativa del Presidente Enrique Peña Nieto, avalada y enriquecida por el Congreso de la Unión que nos permitirá impulsar la realización de proyectos de impacto regional que contribuyan a mejorar la conectividad al interior de las entidades con el resto del país, así como con los principales mercados internacionales”.

El Gobernador de Oaxaca informó que con esta ley se ofrecerá, entre otros beneficios, un entorno de negocio excepcional para atraer inversiones y generar empleos de calidad, y con ello se combatirán los niveles de pobreza y marginación de las entidades del sur-sureste.

“En la Conferencia Nacional de Gobernadores tenemos la certeza absoluta que la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales será una herramienta para la unidad, para el crecimiento y el desarrollo social que demanda nuestro país”, resaltó.

#### **LAS ZONAS ECONÓMICAS ESPECIALES CREARÁN REGIONES PRÓSPERAS Y COMPETITIVAS: GOBERNADOR SILVANO AUREOLES**

Silvano Aureoles Conejo, Gobernador del Estado de Michoacán, agradeció al Ejecutivo Federal el apoyo que le ha brindado a la entidad con acciones contundentes que le han permitido a la entidad “retomar el rumbo de gobernabilidad y estabilidad”.

El Gobernador hizo un reconocimiento al Presidente de la Republica Mexicana por haber tomado decisiones de gran relevancia para la nación, como el haber impulsado las reformas que “hoy le confieren el orden y la sustentabilidad al país y lo ponen en la ruta de la transformación y la modernización que los tiempos requieren”.

Indicó que la promulgación de la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales permitirá aprovechar las ventajas estratégicas de estas zonas del país para transformarlas en regiones prósperas y competitivas en beneficio de la población, además de que se generan condiciones de inclusión y desarrollo para toda la población que mejorarán de manera sustancial su calidad de vida.

Dijo que las Zonas Económicas Especiales son proyectos de gran magnitud y trascendencia para abatir la desigualdad y la inequidad, y refrendó su compromiso de acompañar la iniciativa para dotar a estos estados y al país de estabilidad, crecimiento, desarrollo y justicia social.

## EL SUR DEL PAÍS PUEDE SER LA PLATAFORMA INDUSTRIAL Y DE SERVICIOS DE MAYOR DINAMISMO DEL CONTINENTE: CONSEJO COORDINADOR EMPRESARIAL

Por su parte, el Presidente del Consejo Coordinador Empresarial, Juan Pablo Castañón Castañón, resaltó que la Ley Federal de Zonas Económicas Especiales puede y debe ser punta de lanza para atraer flujos crecientes de inversión, con nuevos polos de crecimiento económico que ayuden a transformar la realidad regional y nacional.

Esta apuesta, añadió, “tiene bases firmes: tenemos presente el potencial económico del sur del país y de otras zonas con rezagos. Entre sus ventajas comparativas está la capacidad de su gente”. Dijo que ofrecen condiciones logísticas ideales para el comercio global, “de la mano de nuestra red de tratados internacionales, el empuje de nuestro sector externo, y la infraestructura que ya tenemos y la que debemos y podemos construir”.

Al exponer nueve ejes estratégicos, afirmó que el sur del país puede ser la plataforma industrial y de servicios de mayor dinamismo del continente con el desarrollo de las zonas con rezago.

“Es una iniciativa trascendente para el México del Siglo XXI. Es una piedra angular de una transformación económica para este México que todos queremos”, subrayó, y reiteró el compromiso de los empresarios y su interés “respecto al trascendente proyecto de desarrollo que habilita la Ley de Zonas Económicas Especiales”, así como su acompañamiento como socios del programa.

Las ZEE tienen como objetivo de mediano y largo plazos detonar la productividad de la región sur del país y establecer las condiciones estructurales que nos permitan generar mayor riqueza y oportunidades de desarrollo regional.

Las ZEE tienen como objetivo de mediano y largo plazos detonar la productividad de la región sur del país y establecer las condiciones estructurales que nos permitan generar mayor riqueza y oportunidades de desarrollo regional.

**Fuente de información:**

<http://www.gob.mx/presidencia/prensa/promulga-el-presidente-enrique-pena-nieto-la-ley-federal-de-zonas-economicas-especiales?idiom=es&hootPostID=f0f3ea1826707b99432e96e4fde568a8>

## **La educación obligatoria en México (INEE)**

El 30 de mayo de 2016, en el marco de la serie de informes institucionales, el Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación (INEE) presentó el libro “La educación obligatoria en México. Informe 2016. México: INEE”. A continuación se presenta la Introducción, de los Capítulos del 1 al 7 se incluye la parte introductoria y el segmento de Conclusiones y el Capítulo de “Reflexiones finales”

## **La educación obligatoria en México. Informe 2016**

### **Introducción**

En cumplimiento del artículo 31 de la Ley General de Educación (LGE) y del 63 de la Ley del Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación (LINEE) —ambos referidos a la obligación del Instituto de informar sobre el estado que guarda el Sistema Educativo Nacional (SEN)— se hace entrega de este tercer Informe titulado “La Educación obligatoria en México. Informe 2016”.

Debido a que la educación es un bien inmaterial, resulta necesario evidenciar qué se está haciendo para que genere el resultado deseado. Es decir, ¿los materiales y métodos educativos, la organización escolar, la infraestructura educativa y la idoneidad de los docentes y los directivos están garantizando el máximo logro de aprendizaje de los educandos? ¿Qué información permite comprobar, o en su caso refutar, que la

formación que las personas reciben en la actualidad es aquella que requieren para desarrollarse y desempeñarse plenamente como ciudadanos? ¿Cómo mostrar con datos concretos que los 15 años de educación obligatoria otorgan las habilidades básicas de inserción en la sociedad? Para responder a éstas y otras interrogantes se requiere tener una visión amplia del sistema educativo.

El Informe 2016 del Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación (INEE) reúne información y conocimientos relevantes sobre el sistema educativo a fin de ofrecer un diagnóstico que propicie una mejor toma de decisiones en la formulación y la implantación de políticas educativas. A la vez, se espera que este Informe sea de interés para distintas audiencias, en tanto da cuenta del grado en que se está garantizando el derecho de todos a una educación obligatoria de calidad.

¿Por qué el INEE propone utilizar el enfoque de derechos como referente del derecho a la educación? Desde principios del siglo XXI, organismos internacionales tales como la Organización de las Naciones Unidas (ONU) fortalecieron e impulsaron el uso de un enfoque de derechos como referente y fin último en el quehacer de las políticas públicas, bajo la premisa de que, entre otras cosas, tal visión contribuye al empoderamiento social. En la actualidad existe un consenso acerca de la necesidad de formular éstas de manera que busquen el cumplimiento efectivo de los derechos humanos, pues su observancia es imprescindible para el desarrollo integral y digno de las personas.

Sensible a estas posiciones y tomando en consideración su relevancia para el desarrollo social del país, el Estado mexicano realizó el 10 de junio de 2011 una reforma al artículo 1º constitucional a fin de reconocer y garantizar a todos los individuos el goce y la protección de sus derechos humanos. También estableció que las autoridades, en el ámbito de sus competencias, tienen la obligación de promoverlos, respetarlos y protegerlos.

Por otro lado, la reforma al artículo 3º de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos realizada el 26 de febrero de 2013 estableció explícitamente la obligación del Estado de garantizar una educación de calidad para todos. Además, creó el Sistema Nacional de Evaluación de la Educación (SNEE), y encargó su coordinación al INEE, con lo que dejó plasmado el papel estratégico de la evaluación como insumo necesario para dar cumplimiento al mandato constitucional.

Enmarcado en esta normativa nacional, el enfoque de derechos que propone el INEE tiene como principal característica el reconocimiento de la existencia, por un lado, de personas titulares de derechos<sup>2</sup>, que deben estar en posibilidad de hacer uso de diversos mecanismos para exigirlos, y, por otro, de titulares de obligaciones: autoridades responsables de garantizar su cumplimiento (INEE, 2015a).

Este enfoque sobre la titularidad de derechos puede complementarse con la propuesta de Tomasevski (2004b), conocida como las 4 A:

- La disponibilidad (*availability*), que implica la presencia de escuelas de todos los niveles obligatorios en lugares adecuados y cerca de donde viven niños, niñas y jóvenes; con maestros suficientemente formados; con una organización que opere regularmente, y dotadas de infraestructura, mobiliario y equipo indispensables para el logro de los propósitos educativos.
- La accesibilidad, la cual sostiene que no debe haber barreras de ningún tipo para acceder a la educación. La exclusión educativa por razones de raza, origen, color, género, condición socioeconómica, discapacidad, lengua, religión y otras, es antónimo de la accesibilidad. La discriminación y el *bullying*, por ejemplo, son poderosos disuasorios de la asistencia, e, incluso, causan exclusión.

---

<sup>2</sup> Esta noción supera la de clientes, beneficiarios o sectores sociales necesitados.



- La adaptabilidad, que se refiere a la capacidad de la escuela para adecuarse a las condiciones específicas de los alumnos, y trata del significado, la pertinencia y la relevancia de la educación que se ofrece.
- La aceptabilidad representa un acercamiento a la dimensión de calidad de la educación desde la perspectiva de los estudiantes. Son ellos quienes deben sentirse seguros, respetados y acogidos en la escuela; quienes deben creer que en ella adquieren aprendizajes que coinciden con sus intereses y les resultan útiles para su vida actual y futura.

La disponibilidad y la accesibilidad corresponden al derecho “a” la educación, mientras que la adaptabilidad y la aceptabilidad se refieren al derecho “en” la educación. Esta distinción implica que los niños y jóvenes tienen derecho a acceder a la escuela, pero también a que ésta ofrezca las condiciones materiales, socioafectivas y pedagógicas necesarias para que puedan aprender.

En consecuencia, definir y materializar la perspectiva de la titularidad del derecho a una educación de calidad implica que niñas, niños y jóvenes en su totalidad deben tener garantizados al menos tres conjuntos de derechos:

- a) de acceso a la educación: tener posibilidades reales de disponer de una oferta educativa de calidad;
- b) de permanencia en la escuela: desarrollar una trayectoria escolar sin rezago y egresar oportunamente acorde con la edad típica de terminación de la educación obligatoria, en condiciones flexibles y que respondan a las necesidades de los estudiantes en contextos culturales y sociales diversos, y

c) de logro de aprendizajes: recibir una educación pertinente, aceptable y culturalmente adecuada que sea relevante, útil y significativa para sus vidas (INEE, 2015a).

En contraparte, en la perspectiva de la titularidad de las obligaciones, el Estado mexicano tiene el deber de promover, respetar, proteger y garantizar que se cumplan los tres conjuntos de derechos mencionados.

Desde este enfoque, la evaluación es un instrumento que ayuda a identificar y valorar en qué medida la acción pública garantiza una educación de calidad para los titulares de derechos, es decir, los educandos. Además, permite construir un referente común entre la autoridad que evalúa y las autoridades encargadas de proveer servicios educativos de calidad.

Las evaluaciones de los diversos componentes, procesos y resultados del sistema educativo nacional (SEN) que desarrolla el Instituto aspiran a generar información útil, relevante y oportuna que permita detonar cambios en la política educativa, y con ello, impulsar y contribuir a garantizar de manera progresiva el cumplimiento del derecho a una educación de calidad para todos.

Este Informe está conformado por siete capítulos organizados en dos secciones: la primera muestra una visión general del estado que guardan algunos componentes y resultados de la educación obligatoria en México (capítulos del 1 al 5), mientras que la segunda presenta una valoración de algunas acciones públicas sustantivas para los temas de cobertura y equidad educativas (capítulos del 6 al 7).

En el capítulo inicial se ofrece información sobre algunas condiciones estructurales en las que se inscribe el sistema educativo, y se da cuenta de la organización y la dimensión de la educación básica y la media superior. También se presentan indicadores sobre la cobertura y la asistencia en la escolaridad obligatoria, así como algunos resultados

educacionales entre los que se incluyen los beneficios laborales de la educación. En el Capítulo 2 se analizan las condiciones básicas en las que operan distintos tipos de escuelas primarias del país; para ello, se compara información relativa a la infraestructura escolar, el equipamiento y los materiales educativos; algunos servicios básicos disponibles; el personal docente que labora en las escuelas y el trabajo colegiado que éste realiza; la participación de los padres de familia, y el tiempo que se dedica a la enseñanza, entre otras condiciones. Posteriormente, en el Capítulo 3, respecto de los docentes, se presentan resultados de los concursos de oposición para el Ingreso y la Promoción como de la Evaluación del Desempeño, que se llevaron a cabo durante 2015 en el marco del Servicio Profesional Docente (SPD). Los análisis que ofrece se basan en los datos primarios de dichas evaluaciones, y buscan brindar elementos para conocer las fortalezas y áreas de oportunidad respecto de la formación de los docentes y directivos. Por su parte, el Capítulo 4 señala la importancia del currículo y expone algunos de los referentes conceptuales y metodológicos para su evaluación. Asimismo, describe brevemente las reformas de planes y programas llevadas a cabo desde 1993 hasta el presente, y finalmente, ofrece una valoración de la propuesta curricular de la educación obligatoria en México. Por último, el Capítulo 5 presenta los resultados de aprendizaje derivados de las evaluaciones más recientes del INEE en la educación básica, y da cuenta de las brechas entre los logros de distintos estratos socioeconómicos, tipos de servicio educativo y entidades federativas. Además, muestra las tendencias en el aprendizaje de los estudiantes mexicanos.

En la segunda sección del Informe se desarrollan análisis cuyo objetivo es derivar líneas de trabajo que ayuden a mejorar las comprensiones sobre el quehacer público y su contribución a la equidad y la calidad de los servicios educativos en México. El Capítulo 6 muestra resultados de evaluación de las políticas dirigidas a hijos de familias jornaleras agrícolas migrantes; a partir de ellos, se hace una caracterización de esta población —una de las más vulnerables del país—, de sus condiciones educativas, y de

las principales acciones dirigidas a su atención. Finalmente, en el Capítulo 7 se analiza la asignación del gasto público federal en el sector educativo.

Con este Informe se espera contribuir a que el lector tenga una visión más amplia y una mayor comprensión del estado en que se encuentran algunos componentes y resultados del SEN, así como sobre la relación que guardan con el ejercicio del derecho a una educación de calidad. Se invita también a discutir acerca de formas más precisas y claras de conceptualizar dicho derecho y de medir su cumplimiento.

El INEE presenta información a los poderes Legislativo y Ejecutivo, a los actores y autoridades involucrados en la educación, y a la opinión pública, con el fin de que, en el marco de sus respectivas agendas, responsabilidades y ámbitos de competencia la utilicen como un instrumento que aporte a la construcción de una mejor educación para todos.

Con la presentación de este Informe, el Instituto refrenda su compromiso para generar y difundir información y conocimiento relevantes que le permitan al Estado mexicano diseñar e implantar políticas educativas, las cuales, con base en un enfoque de derechos, puedan garantizar el pleno desarrollo de los individuos y de la sociedad en su conjunto.

### **Capítulo 1: Indicadores acerca de la garantía del derecho a una educación obligatoria de calidad**

El Estado mexicano ha desarrollado un Sistema Educativo Nacional (SEN) de grandes dimensiones con el propósito de promover la formación de capacidades y competencias en su población, y así coadyuvar al desarrollo individual y al progreso de la sociedad. Ha ampliado gradualmente sus compromisos en materia de obligatoriedad y calidad de la educación, primero bajo un enfoque de garantías individuales y más recientemente con uno de derechos humanos.

El seguimiento de los avances del SEN así como de los retos y condicionantes para garantizar el ejercicio pleno del derecho humano a una educación obligatoria de calidad es una tarea permanente. Su monitoreo mediante indicadores ayuda a identificar las mejoras y los desafíos a fin de que este derecho sea una realidad para todos los niños y jóvenes del país.

Este Capítulo se organiza en cuatro secciones. En la primera se hace un recuento de algunas condiciones estructurales en las que se inscribe el sistema educativo tales como el tamaño y la distribución de la población, su diversidad cultural, y el contexto socioeconómico del país. La segunda sección describe la estructura y la dimensión de la educación básica (EB) y la media superior (EMS). Para ello, se da cuenta del tamaño de la educación obligatoria y de la organización según distintos tipos de servicio de los niveles que componen la EB. Los subsistemas de EMS, en cambio, se analizan en términos de los modelos educativos que ofrecen, y también de su sostenimiento y control administrativo. La tercera parte permite conocer en qué medida todos los niños en edad escolar se matriculan en las escuelas de EB o en planteles de EMS. Se hace hincapié en la desigualdad de la asistencia de los niños y jóvenes en condición de pobreza o que trabajan media jornada semanal o más. La cuarta sección presenta algunos resultados educacionales relacionados con el egreso de la EB y la EMS, con el promedio de escolaridad de la población de 15 años y más, así como con los beneficios laborales de la educación asociados con mayores probabilidades de empleo, de contar con un trabajo estable y de obtener mayores salarios.

## **Conclusiones**

El SEN enfrenta importantes desafíos estructurales para superar las barreras que limitan el acceso y el alcance de la educación obligatoria para todos los niños y jóvenes. El volumen de la población, su ubicación espacial, su diversidad étnica y cultural, así como la desigual distribución de los recursos socioeconómicos y la presencia de una

importante cantidad de personas en situación de pobreza representan condiciones que obstaculizan el pleno ejercicio del derecho a la educación obligatoria. A esto se agrega una reducción del crecimiento económico del país que, previsiblemente, limitará la suficiencia de recursos para realizar en el corto plazo mayores inversiones en educación. En conjunto, estos factores apuntan a la necesidad de mejorar tanto la distribución y el uso eficiente de los recursos existentes como la coordinación entre las autoridades educativas. Se trata de que el SEN mejore los procesos educativos y aumente su eficacia para continuar ampliando el derecho a una educación de calidad, sin distinción del origen social o las características personales y familiares.

La cobertura en educación primaria está prácticamente garantizada y es previsible que en el mediano plazo también esto ocurra para la educación secundaria. No obstante, la universalización del preescolar tomará más de dos décadas, y la de la EMS alrededor de tres quinquenios, si se mantienen las tasas de crecimiento hasta ahora registradas.

Para dar cumplimiento al mandato constitucional que establece la obligatoriedad de estos niveles educativos es importante garantizar la permanencia en la escuela de quienes ingresan al preescolar hasta que concluyan al menos la EMS. Esto no ocurre para toda la población, y la probabilidad de mantenerse estudiando disminuye conforme se avanza en los niveles educativos. Mientras que un porcentaje bastante elevado de quienes ingresan a primaria logra concluirla, en secundaria y EMS dicho porcentaje se reduce y las brechas entre regiones se amplían. En términos de desigualdad se puede observar que los niños y jóvenes más propensos a quedar fuera de la escuela o a no completar su escolaridad obligatoria son quienes habitan en localidades pequeñas, rurales y dispersas, hablantes de lengua indígena, y quienes trabajan 20 horas o más a la semana, entre otras poblaciones en condiciones de vulnerabilidad. Lo anterior denota la insuficiencia de acciones en favor de la equidad.

En 2015, el grado promedio de escolaridad de la población de 15 años y más fue equivalente a la secundaria completa (9.2). Esto es resultado del esfuerzo del SEN, que se traduce en el crecimiento promedio de un grado por década. La diferencia entre los promedios de escolaridad que corresponden a los grupos de 25 a 34 años y de 55 a 64 —separados por tres décadas— es de tres grados.

La desigualdad entre el desempeño de los sistemas estatales (medida por las diferencias que se registran tanto en los grados promedios de escolaridad para la población de 15 años y más como en la proporción de ésta que no cuenta al menos con educación básica) frena el alcance de una mayor escolaridad de la población nacional. En un escenario de contraste extremo, y de acuerdo con las tendencias observadas, el Distrito Federal (ahora Ciudad de México) aventaja por cuatro décadas a Oaxaca en términos del tiempo que se requiere para aumentar en un grado la escolaridad de la población de 15 años y más.

## **Capítulo 2: Condiciones escolares para la enseñanza y el aprendizaje en la educación primaria**

La escuela<sup>3</sup> es el lugar en el que se materializa la obligación que tiene el Estado mexicano de brindar educación, la cual, conforme al marco jurídico vigente, debe ser de calidad para garantizar el máximo logro de aprendizajes de los educandos. El artículo 3º de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM) señala que el Estado (federación, estados y municipios) debe garantizar la calidad en la educación obligatoria mediante “los materiales y métodos educativos, la organización escolar, la infraestructura educativa y la idoneidad de los docentes y los directivos”. En concordancia con ello, la Ley General de Educación (LGE) refiere la obligación del Estado de “prestar servicios educativos de calidad” (artículo 3º) en el marco del

---

<sup>3</sup> En la política educativa actual la escuela se define como el “conjunto organizado de recursos humanos y físicos que funciona bajo la autoridad de un director o responsable, destinado a impartir educación a estudiantes de un mismo nivel educativo y con un turno y horario determinados” (SEP, 2013).

federalismo y la concurrencia en la distribución de la función social educativa que se establece tanto en la CPEUM como en la LGE.

En el artículo 32 de la LGE se mandata a las autoridades educativas que lleven a cabo acciones orientadas a “establecer condiciones que permitan el ejercicio pleno del derecho a la educación de calidad de cada individuo, una mayor equidad educativa, así como el logro de la efectiva igualdad en oportunidades de acceso y permanencia en los servicios educativos”; se define que esas acciones deben dirigirse, preferentemente, “a los grupos y regiones con mayor rezago educativo o que enfrentan condiciones económicas y sociales de desventaja”. Para lo anterior, en el artículo 33 se enuncia que las autoridades educativas deben atender de manera especial “mediante la asignación de elementos de mejor calidad” a las escuelas ubicadas en localidades aisladas, zonas urbanas marginadas o comunidades indígenas (fracción I); desarrollar programas de apoyo a docentes que trabajan en localidades aisladas o zonas urbanas marginadas para fomentar su arraigo y cumplir con el calendario escolar (fracción II), y dotar de materiales educativos en lenguas indígenas a las escuelas en donde asiste mayoritariamente población indígena (fracción XIII), entre otras acciones.

Más recientemente (diciembre de 2014), la Ley General de los Derechos de Niñas, Niños y Adolescentes (LGDNNA) destaca también en su artículo 57 la obligación conjunta que tienen las autoridades de distintos niveles de gobierno de garantizar la calidad educativa al:

- Establecer las condiciones necesarias, como “la relevancia y pertinencia del currículo, la disposición de la infraestructura y equipamiento adecuados para el aprendizaje y para las prácticas de enseñanza, la evaluación docente, entre otras” (fracción IV).
- “Destinar recursos humanos, materiales y presupuestarios adecuados y suficientes” (fracción V).



- “Adaptar el sistema educativo a las condiciones, intereses y contextos específicos de niñas, niños y adolescentes para garantizar su permanencia en el sistema educativo” (fracción VI).
- “Prestar servicios educativos en condiciones de normalidad mínima”; esto es, cubriendo “el conjunto de condiciones indispensables que deben cumplirse en cada escuela para el buen desempeño de la tarea docente y el logro del aprendizaje de los educandos” (fracción VIII).
- “Fomentar la convivencia escolar armónica y la generación de mecanismos para la discusión, debate y resolución pacífica de conflictos” (fracción X).
- “Garantizar el pleno respeto al derecho a la educación y la inclusión de niñas, niños y adolescentes con discapacidad [...] desarrollando y aplicando normas y reglamentos que eviten su discriminación y las condiciones de accesibilidad en instalaciones educativas, proporcionen los apoyos didácticos, materiales y técnicos y cuenten con personal docente capacitado” (fracción XIII).
- “Establecer mecanismos para la expresión y participación de niñas, niños y adolescentes”, para “atender y tomar en cuenta sus intereses y preocupaciones en materia educativa” (fracción XV).
- “Administrar la disciplina escolar de modo compatible con la dignidad humana”, impidiendo que atente “contra la vida o la integridad física o mental de niñas, niños y adolescentes” (fracción XVII).

- “Erradicar las prácticas pedagógicas discriminatorias o excluyentes que atenten contra la dignidad humana o integridad, especialmente los tratos humillantes y degradantes” (fracción XVIII)<sup>4</sup>.

Como puede verse, en la legislación nacional se establecen algunos referentes de las características y condiciones con que debe ofrecerse la educación obligatoria, y se definen acciones afirmativas y compensatorias que han de implementarse a fin de asegurar una igualdad sustantiva para que todas las niñas, niños y adolescentes (NNA) ejerzan su derecho a la educación, bajo el reconocimiento de la existencia de asimetrías sociales y económicas de origen<sup>5</sup>.

## Conclusiones

El aseguramiento del derecho a una educación de calidad pasa necesariamente por la provisión de servicios educativos adecuados. México ha hecho esfuerzos importantes por alcanzar, en el caso de la educación primaria, una cobertura casi total. Como se ha visto ya en el primer capítulo de este Informe, dadas las dimensiones y características del territorio nacional, el tamaño de la población, su estructura y diversidad cultural y lingüística, así como las enormes desigualdades socioeconómicas que presenta, dichos esfuerzos distan de ser menores. Para brindar educación a todos los habitantes, en el país se han definido determinadas políticas públicas —como becas para estudiantes en situación de pobreza extrema o la dotación universal de libros de texto gratuito, entre

---

<sup>4</sup> Para complementar esto, hay que recordar que la LGE en su artículo 14 fracción XI bis refiere que es obligación de las autoridades federales y locales corroborar que el trato que los educadores dan a los educandos sea de respeto a sus derechos, y que el artículo 42 señala que se deben tomar medidas para asegurar la integridad física, psicológica y social de los educandos sobre la base del respeto a su dignidad.

<sup>5</sup> En el marco jurídico internacional también hay elementos que configuran el derecho a la educación y orientan la acción pública, como la Declaración Universal de los Derechos Humanos (1948), la Convención Internacional sobre la Eliminación de Todas las Formas de Discriminación Racial (1965), el Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales (1966), la Convención para la Eliminación de Todas las Formas de Discriminación contra la Mujer (1979), la Convención sobre los Derechos del Niño (1989), la Declaración Mundial sobre Educación para Todos (1990) y el Marco de Acción de Dakar (2000).

otras—, y se ha diversificado la oferta educativa en búsqueda de eficiencia y pertinencia, pero no siempre se ha alcanzado calidad, equidad e igualdad.

Contrario a lo que dictan la legislación y las políticas, las características y las condiciones de los servicios educativos que el Estado mexicano brinda en los contextos más vulnerables reproducen y profundizan la estratificación social. Como ha podido verse en este capítulo, hay una clara asociación entre pobreza del entorno y pobreza de la oferta de educación, pues en las comunidades más marginadas están las escuelas menos dotadas en todos los sentidos. Esto, consecuentemente, produce también desigualdad en los resultados educativos, como se constata en el Capítulo 5 de este informe.

Las diferencias en la calidad de la educación son muy marcadas entre lo público y lo privado, y dentro de lo público son especialmente agudas las precarias condiciones escolares —que se traducen en menores oportunidades para aprender— ofrecidas en los contextos urbanos y en los rurales. Los resultados de Evaluación de las condiciones básicas para la enseñanza y el aprendizaje (ECEA) muestran que existe un claro rezago en la atención educativa que se ofrece a las poblaciones indígenas y a las que viven en localidades pequeñas y dispersas, mediante los servicios de educación indígena y comunitaria, respectivamente.

Es urgente emprender acciones orientadas a corregir estas inequidades con medidas que partan de las necesidades que las propias comunidades escolares identifican, y no con acciones uniformes que se traducen en una ampliación de las brechas de calidad.

### **Capítulo 3: Resultados de procesos de evaluación de docentes y directivos de educación obligatoria, 2015**

El desarrollo de la profesión docente es un eje fundamental de la Reforma Educativa emprendida por el Estado mexicano en años recientes. Es posible afirmar que hay una conciencia creciente de que para garantizar el máximo logro de aprendizajes de los

educandos es necesario asegurar los materiales y métodos educativos; la organización, la infraestructura y el equipamiento escolares, y la idoneidad de docentes y directivos escolares.

Con el propósito de avanzar en el conocimiento de los docentes de la educación obligatoria, en este capítulo se analizan los resultados tanto de los “Concursos de Oposición para el Ingreso” y la “Promoción como de la Evaluación del Desempeño”, que se llevaron a cabo durante 2015 en el marco del Servicio Profesional Docente (SPD)<sup>6</sup>. Estos análisis se basan en los datos primarios de las evaluaciones mencionadas<sup>7</sup>.

Si bien los resultados que se presentan aluden a quienes participaron en los procesos de evaluación correspondientes (aspirantes a la docencia o a funciones de dirección, supervisión o asesoría técnico pedagógica), y no es válido generalizarlos al conjunto del magisterio mexicano, sí ofrecen elementos valiosos para conocer las fortalezas y áreas de oportunidad respecto de su formación. Para arribar a interpretaciones explicativas sobre los hallazgos que aquí se muestran, será indispensable realizar estudios específicos más profundos.

Los resultados del Concurso de Oposición para el Ingreso a la docencia brindan una aproximación a la formación inicial de quienes aspiran a ser docentes; por su parte, la información derivada de los Concursos de Promoción a puestos con funciones de dirección, supervisión y asesoría técnico pedagógica (ATP) permite advertir algunos

---

<sup>6</sup> Entre las atribuciones del Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación (INEE) en materia del SPD se encuentran la emisión de lineamientos para llevar a cabo los procesos de evaluación; la validación de parámetros e indicadores, de las etapas, métodos e instrumentos de cada proceso de evaluación; la definición de los criterios técnicos para la calificación; la validación de los procesos de calificación y, en su caso, de las listas de prelación, entre otras (Ver Artículo 28 de la Ley del INEE y Artículo 7 de la Ley General del SPD). Por su parte, la Coordinación Nacional del Servicio Profesional Docente (CNSPD), órgano desconcentrado de la Secretaría de Educación Pública (SEP), que tiene por objeto ejercer las atribuciones que a ésta le corresponden en materia del SPD y es responsable de llevar a cabo los procesos de evaluación para el Ingreso, la Promoción, el Reconocimiento y la Permanencia en el servicio público.

<sup>7</sup> El INEE efectuó los análisis descriptivos que se exponen en este capítulo con base en los resultados de las evaluaciones publicadas por la CNSPD de la SEP.

rasgos de la formación de quienes aspiran a ocupar puestos para realizar las funciones mencionadas. De igual manera, en el caso de la Evaluación del Desempeño los resultados ofrecen la posibilidad de reconocer necesidades y aspectos de mejora en la formación de quienes se encuentran en servicio.

Este capítulo está organizado en cuatro apartados: el primero presenta los aspectos técnicos generales de los tres procesos de evaluación del SPD, los cuales se atienden uno por uno en los apartados siguientes; con el propósito de mejorar la comprensión de lo que significan sus resultados, en cada apartado se describen de manera general los instrumentos aplicados y el procedimiento de calificación. Por último, se plantean algunas reflexiones.

## **Conclusiones**

El análisis de la información de los tres últimos procesos de evaluación del SPD permite hacer algunas reflexiones.

En el Concurso de Ingreso a la EB la mitad de los sustentantes logró un resultado idóneo, lo que muestra que esta evaluación tiene un nivel de exigencia alto. Si bien es cierto que los resultados obtenidos por los egresados de escuelas Normales fueron mejores que los de quienes terminan sus estudios en otras instituciones de educación superior, en todos los casos es necesario fortalecer la congruencia entre los perfiles de egreso de las instituciones responsables de la formación inicial, y los conocimientos, habilidades y competencias definidas en los PPI para el ingreso a la docencia.

En EMS, sólo la tercera parte de los sustentantes logró un resultado idóneo lo que puede guardar relación con que la formación inicial para docentes especialistas en este nivel es aún incipiente.

La información obtenida al relacionar el porcentaje de resultados idóneos con datos de los sustentantes como sexo y promedio académico obtenido en la licenciatura muestra que ser mujer o haber obtenido un buen promedio constituyen una ventaja para alcanzar buenos resultados.

La enorme variación mostrada entre los resultados obtenidos en las entidades federativas revela una distribución inequitativa de los servicios educativos y de la calidad de los mismos. Si bien algunas entidades que presentan condiciones muy desafiantes logran resultados destacados (Oaxaca en EMS para el componente profesional técnico), esto no representa una tendencia general.

Respecto de la cantidad de instrumentos que componen el proceso de evaluación, se observó que, a más instrumentos requeridos, menor es el porcentaje de resultados idóneos obtenido por los sustentantes, pero es importante distinguir cuáles “escalones” fueron los más complejos para comprender los resultados y tomar decisiones que mejoren el proceso de evaluación para el ingreso.

Por otro lado, debe tomarse en cuenta que la diferencia en los resultados también obedece a la dificultad de los instrumentos; en el caso de EB el Examen de habilidades intelectuales y responsabilidades ético profesionales evalúa aspectos que a la mayoría de los sustentantes les resultaron difíciles. En EMS, el EXPRESE (que evalúa tareas de escritura), común a todos los sustentantes, planteó un nivel de exigencia alto para todos. Para los aspirantes a ser docentes o técnicos docentes, la habilidad de la escritura es, sin duda uno de los aspectos que deberían ser atendidos tanto en la formación inicial como en la formación continua.

Si bien el concurso de oposición para la promoción a cargos con funciones de dirección, supervisión y ATP tanto en EB como en EMS se encuentra en la primera fase de su implantación, es importante resaltar el esfuerzo realizado para identificar con la adecuada especificidad cada una de las funciones y responsabilidades de los cargos

sometidos a concurso mediante la aplicación de versiones equivalentes de los instrumentos para directores, supervisores y asesores técnico pedagógicos. Esto sin duda constituye un avance importante, ya que, según se señala en la LGSPD, los procesos de evaluación para la promoción a estas funciones deben distinguir conocimientos y habilidades específicas de cada una.

Igual que el de Ingreso, este concurso planteó un nivel de exigencia alto para los sustentantes, pues sólo poco más de la mitad de ellos (52.7%) logró un resultado idóneo. Quienes concursaron por un cargo como directores mostraron mayores fortalezas respecto a quienes buscaban ser supervisores o asesores técnico pedagógicos.

De los instrumentos aplicados, el que representó mayor dificultad fue el Examen de conocimientos y habilidades para la práctica docente. Este dato es útil para orientar los esfuerzos de formación continua, y los de los docentes que aspiran a participar en las siguientes ediciones del concurso para la promoción. Tómese en cuenta que cuando se obtiene un resultado satisfactorio en el concurso se adquiere un nombramiento por tiempo fijo en la función y el deber de participar en procesos de formación<sup>8</sup>.

En EMS menos de la mitad de los sustentantes a nivel nacional obtuvo resultados idóneos, por lo que también se considera un proceso de evaluación con un nivel de exigencia alto. Los aspirantes a cargos con funciones de ATP y dirección obtuvieron porcentajes de resultados idóneos similares (49.7 y 47.5%, respectivamente), mientras que quienes aspiraban a un cargo de supervisión obtuvieron un porcentaje menor (27.9%). Es importante considerar que antes de la Reforma no en todos los subsistemas existía personal que desempeñaba funciones de supervisión o ATP, y, además, que la

---

<sup>8</sup> Dicho nombramiento debe renovarse con base en los resultados de la Evaluación del Desempeño y la disponibilidad de las vacantes. De no ser renovado el nombramiento, el docente retornará a las funciones que realizaba previas al concurso. De manera prioritaria, debe fortalecerse la oferta de formación para los supervisores y asesores técnico pedagógicos atendiendo las especificidades de cada función.

oferta de formación no es equitativa entre subsistemas y generalmente se centra en la función de director.

De los dos instrumentos que presentaron los sustentantes de EMS, el que les representó mayor dificultad fue la Evaluación de competencias en la función, consistente en la elaboración de un Plan o Programa; los resultados de 42.6% de los sustentantes se ubicaron en el nivel I.

Respecto a otros datos de los sustentantes tanto de EB como de EMS, es interesante notar que en este caso también ser mujer y joven representa una pequeña ventaja para la obtención de buenos resultados, lo mismo que pertenecer al subsistema de CECYTE.

En relación con la Evaluación del desempeño que busca reconocer las fortalezas de los docentes y directivos e identificar los aspectos que necesitan desarrollar, si bien la información obtenida en su primera edición es alentadora, también muestra la necesidad de profundizar y diversificar los análisis para identificar con mayor precisión las necesidades profesionales por modalidad o nivel educativos.

El desarrollo profesional de la carrera docente representa el mayor desafío del SPD, ya que implica diseñar diversos procesos que, fundamentados en el mérito, incidan en la formación de profesionales autónomos, independientes y capaces de construir su propio desarrollo y disponer de los mejores apoyos para lograrlo.

#### **Capítulo 4: El currículo nacional**

La Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos establece en su artículo 3º que el Estado es el garante de una educación obligatoria de calidad y que ésta ha de orientarse a partir de los criterios señalados en su Fracción II. Para garantizar que ello se cumpla, al Estado le corresponde, entre otras funciones, elaborar los planes y



programas de estudio para la educación obligatoria, los cuales han de estar orientados a promover el máximo logro de los aprendizajes de los estudiantes. Asimismo, la Ley General de Educación (LGE) señala que aquellos son parte del Sistema Educativo Nacional (SEN). Puesto que las prescripciones curriculares constituyen un factor importante para el logro de una educación de calidad, en este capítulo se analiza y se valora este componente de la educación obligatoria.

En concreto, se hace referencia a la dimensión del diseño curricular, es decir, a la propuesta plasmada en documentos oficiales en los que se establece lo que deben aprender los alumnos, así como las orientaciones para el proceso educativo en la escuela y las aulas. Lo aquí expresado tiene sustento en los resultados de tres evaluaciones del diseño del plan y los programas de estudio de los cuatro niveles de la educación obligatoria, así como en las guías para educadoras y docentes<sup>9</sup>. Se incluyen los principales resultados; los informes completos de estos estudios estarán disponibles en el segundo semestre de este año.

El primer apartado de este capítulo está dedicado a precisar qué se entiende por currículo, cuál es su importancia, así como algunos de los referentes conceptuales y metodológicos para su evaluación. Enseguida se describe brevemente cómo está conformada la educación obligatoria, y se señalan los momentos en los que ha habido reformas al currículo desde 1993 hasta los planes y programas vigentes. Estos dos primeros apartados sirven de marco para la caracterización de la propuesta curricular de la educación obligatoria en nuestro país, que se expone en un tercer momento. Para cerrar el capítulo se presentan algunas consideraciones y reflexiones para la mejora del currículo.

---

<sup>9</sup> Para el desarrollo de estas evaluaciones se contó con la colaboración de la Facultad de Química y el Instituto de Investigaciones sobre la Universidad y la Educación de la Universidad Nacional Autónoma de México, así como del Centro de Investigación y de Estudios Avanzados del Instituto Politécnico Nacional.

## Conclusiones

Lo dicho hasta ahora permite hacer algunas reflexiones y llegar a conclusiones sobre el estado que guarda el diseño curricular de la educación obligatoria en México. Enseguida se responde a algunas preguntas sobre asuntos clave que conviene atender.

- ¿Para qué sirve el documento curricular? El documento en el que se plasme el currículo tiene como propósito orientar las acciones que se realicen en el aula y en la escuela, y convocar a todos los actores educativos a asumir un mismo proyecto formativo. En ese sentido, debe definir aquello que se considere clave para que el interlocutor comprenda la propuesta, se apropie de ella y logre los propósitos educativos. Ha de pensarse como un documento que oriente la generación de otros materiales a los que acudirán los docentes para guiar su trabajo escolar y de aula. De ahí la importancia de cuidar que no contenga demasiada información y que sea claro y accesible. En la medida en que el documento cumpla con estas dos cualidades, los materiales que de él se deriven (libros de texto o guías para el docente) serán pertinentes para todos los usuarios.
- ¿Quiénes deben participar en el diseño de la propuesta curricular? La complejidad de un documento que debe responder al para qué, al qué y al cómo de la enseñanza requiere la participación no sólo de especialistas en los contenidos disciplinares, sino también de expertos en currículo, psicólogos del aprendizaje, docentes frente a grupo y miembros de la sociedad civil, entre otros. Cada quien, desde su mirada, debe contribuir para lograr una propuesta que cumpla con los criterios de calidad de la educación. Experiencias en otros países muestran formas distintas de diseñar el currículo; incluso en algunos hay instituciones autónomas, no dependientes del ejecutivo, encargadas de construirlo.
- ¿Qué elementos deben incluirse en un currículo? Si bien no hay un solo criterio para definir su contenido, es importante valorar la inclusión de cada uno de los elementos

en el documento curricular. Hay que hacer un balance entre suficiencia y exhaustividad. Es importante ofrecer la información necesaria y suficiente para lograr una adecuada comprensión de la propuesta sin caer en un exceso de prescripción, ya que esto le resta al docente libertad para adecuarla a las condiciones y características de su escuela y sus estudiantes. La lógica de “incluir todo” en el documento curricular sólo sobrecarga y dificulta su comprensión. Es fundamental confiar en el profesionalismo de los docentes y ofrecerles las herramientas necesarias para que puedan llevar a cabo su trabajo. No todas las propuestas curriculares son tan extensas y explícitas como la mexicana. Una revisión de las de otros países es útil para nutrir la discusión sobre lo necesario y pertinente dentro del texto curricular.

- ¿Qué contenidos deben incluirse en la propuesta curricular? El documento curricular debe incluir aquello que todo niño o joven ha de aprender a su paso por la educación obligatoria. En ese sentido, la decisión sobre qué contenidos de enseñanza incorporar ha de considerar diversos criterios tanto de carácter externo—referentes sociales, características del sistema educativo y de los estudiantes—, como relativos a los principios del diseño curricular. El reto es enorme y requiere muchas discusiones a fin de resolver dilemas como los relacionados con la extensión y la profundidad, la flexibilidad y la prescripción. El debate al respecto hace hincapié en la necesidad de definir lo que algunos expertos llaman el mínimo irrenunciable<sup>10</sup>, es decir, aquello que todo estudiante debe lograr, dejando un margen para que cada escuela y profesor, a partir de ese mínimo irreductible, amplíe los aprendizajes de sus estudiantes con la consideración de sus características y las de su contexto.

---

<sup>10</sup> César Coll se refiere a este mínimo irrenunciable como aquello que no puede dejar de enseñarse en todas las aulas y escuelas (Coll y Martín, 2006).

- ¿Cuándo debe modificarse el currículo? La tradición curricular asocia reforma educativa con reforma curricular. Si bien, como se ha señalado, el currículo es un referente clave para organizar los recursos de las escuelas, poco puede hacer si no se dan cambios en otros ámbitos como la dotación de recursos, los materiales educativos y la formación docente, por ejemplo. En muchos países están establecidos tiempos fijos para la revisión del currículo y su actualización, que no corresponden a presiones políticas ni a cambios de administración, lo cual favorece el trabajo técnico que implica el diseño curricular y su adecuada puesta en marcha.
- ¿Qué insumos deben considerarse para el diseño curricular? Una propuesta curricular ha de estimar múltiples fuentes para su diseño. En el caso de la educación obligatoria no se parte de cero, pues hay ya un documento vigente con el que han trabajado docentes y escuelas, y cuya experiencia debe ser recuperada. También debe acudir a la investigación relacionada con el diseño y la implementación curricular; con la enseñanza y el aprendizaje en los diferentes campos formativos, y con los resultados de evaluaciones curriculares. Otra fuente valiosa es la experiencia de otros países.
- La obligatoriedad de la EMS es muy reciente, y si bien desde la RIEMS en 2008 se buscó su articulación con la educación básica, hay un trabajo pendiente para asegurar “pertinencia”, “relevancia”, “consistencia” y “congruencia” en todo el tramo de la educación obligatoria.

Hay una tendencia a presuponer que lo que se diga en el currículo se llevará a cabo tal y como está expresado y, por tanto, entre más explícito, más fácilmente se traducirá en la práctica. No obstante, su interpretación la llevan a cabo cada escuela y cada docente de acuerdo con sus recursos y su visión sobre el sentido de la educación. De ahí la importancia de que las escuelas cuenten con las condiciones necesarias y suficientes para implantarlo, y de que los docentes tengan la formación idónea para implementar

el currículo del nivel educativo en el que participan, para apropiarse de él y para adaptarlo y ejecutarlo de manera que sea relevante y pertinente a su contexto específico.

Es indudable que hay mucho por hacer en la construcción de un currículo que satisfaga las condiciones de aceptabilidad y adaptabilidad necesarios para lograr el cumplimiento del derecho a una educación de calidad. Un diseño curricular pensado para un solo tipo de escuela contrasta con la gran diversidad de condiciones materiales y culturales con las que operan los centros escolares; es el propio currículo el que debe adaptarse y responder a las realidades de las condiciones de aprendizaje de los alumnos sin perder calidad, y no las escuelas las que, al no poder cumplir con las condiciones del currículo, pierdan la oportunidad de hacerlo relevante para todos sus alumnos.

### **Capítulo 5: Aprendizaje de los estudiantes**

El sentido último de la acción educativa es que los individuos adquieran los aprendizajes que les permitan acceder a buenas condiciones de vida, y se conviertan en ciudadanos que contribuyan a lograr una sociedad más democrática y justa. Por esta razón, en las últimas décadas muchos esfuerzos de evaluación educativa se han propuesto conocer el logro escolar de los estudiantes al término de los distintos niveles educativos; en cierto modo, al evaluarlo se está haciendo una síntesis de las oportunidades de aprendizaje que los alumnos han tenido dentro y fuera de la escuela, pues los resultados educativos son producto tanto del trabajo realizado en los centros escolares como del medio familiar y social donde los estudiantes se desarrollan.

Los capítulos anteriores ofrecen información sobre diferentes aspectos del ámbito educativo que están asociados con las oportunidades de aprendizaje. Cuando éstas no se logran, han de identificarse aquellos elementos que requieren mejorarse para garantizar el cumplimiento del derecho de todos a recibir una educación de calidad. Los resultados de las evaluaciones del aprendizaje se constituyen en un indicador clave para evaluar la calidad del sistema educativo, en tanto que permiten plantear cuestiones

como las siguientes: ¿qué aprendizajes están adquiriendo los alumnos?, ¿cuáles no logran dominar?, ¿qué tipos de escuelas tienen mayor y menor éxito en lograr los aprendizajes esperados?, ¿hay diferencias importantes entre entidades federativas y tipos de escuela?, ¿de qué tamaño son estas diferencias?, ¿qué factores favorecen o inhiben los aprendizajes?

Como ya se ha dicho, la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos señala que el Estado debe garantizar la calidad de la educación obligatoria de manera que los materiales y métodos educativos, la organización escolar, la infraestructura, los docentes y los directivos garanticen el máximo logro de aprendizaje de los educandos. La evaluación de resultados de aprendizaje de los estudiantes interpela, en **primer** lugar, a las autoridades educativas y a las comunidades escolares a usar la información derivada de dicha evaluación para el desarrollo y el mejoramiento de políticas y acciones educativas. En **segundo** lugar, tal información sirve a la sociedad para exigir al Estado la rendición de cuentas sobre su obligación de propiciar las condiciones para que los estudiantes alcancen aprendizajes relevantes para la vida.

La evaluación del logro posibilita reflexionar en al menos dos dimensiones de la calidad educativa: la eficacia y la equidad. Por una parte, refiere a la eficacia del sistema en tanto permite conocer en qué medida se están alcanzando los aprendizajes pretendidos, y por otra, alude a la equidad al facilitar la identificación tanto de diferencias en el aprovechamiento de distintos grupos sociales, como de cuáles de estos grupos requieren esfuerzos focalizados para alcanzar mejores resultados.

Este capítulo tiene el propósito de mostrar: 1) los resultados de aprendizaje arrojados por las evaluaciones más recientes del Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación (INEE) en la educación básica (EB)<sup>11</sup>, 2) las brechas en el aprendizaje de

---

<sup>11</sup> En 2017, el INEE aplicará por primera vez las pruebas del Plan Nacional para la Evaluación de los Aprendizajes (PLANEA) para educación media superior (EMS) referidas al Sistema Educativo Nacional (SEN), y a partir de ese momento las incluirá en sus reportes.

estudiantes pertenecientes a distintos estratos socioeconómicos y que asisten a tipos de servicio educativos, 3) los resultados de logro educativo por entidad federativa, y 4) las tendencias en el aprendizaje de los estudiantes mexicanos. El capítulo se divide en seis apartados: en el primero se describen las características de las evaluaciones de aprendizaje de gran escala que utiliza el INEE para conocer la calidad del Sistema Educativo Nacional (SEN); del segundo al quinto tratan, uno a uno, temas asociados con los cuatro propósitos mencionados, y en el sexto se hace una síntesis del estado que guarda la calidad de la educación en el país en términos de lo que los estudiantes aprenden.

## **Conclusiones**

Las evaluaciones estandarizadas de logro, tanto nacionales como internacionales, permiten tener conocimiento del componente más importante de la calidad educativa de un país: el aprendizaje de sus niños y jóvenes. En este capítulo se dio cuenta de: 1) el grado en que los estudiantes mexicanos alcanzan las metas de aprendizaje del currículo nacional, de acuerdo con el tipo de escuela a la que asisten; 2) la influencia que ejercen en el logro educativo de los alumnos algunos factores de sus escuelas y sus familias; 3) el comportamiento de los estados en términos del desempeño de sus estudiantes, y 4) las tendencias en el aprendizaje, por grado y asignatura.

En síntesis, los resultados de las evaluaciones a gran escala muestran que:

- 1) No se están alcanzando los niveles de logro establecidos en los planes y programas de estudio nacionales; un alto porcentaje de estudiantes apenas logra adquirir las competencias básicas de las asignaturas, mientras que sólo una minoría domina de manera satisfactoria los aprendizajes curriculares que implican habilidades del mayor nivel cognitivo. Es importante destacar que en todos los tipos de escuela se encuentran proporciones —aunque sean pequeñas— de estudiantes con logros de aprendizaje más destacados, lo cual significa que es posible tener buenos resultados

educativos pese a las condiciones sociales adversas si se cuenta con apoyos adecuados del sistema educativo, la escuela, el Estado, la sociedad y la familia.

- 2) Una cantidad muy importante de niños termina el preescolar con logros de aprendizaje adecuados; no obstante, también hay alumnos que inician la primaria sin haber adquirido aprendizajes fundamentales tanto en “lenguaje” y “comunicación” como en “matemáticas”. El preescolar es la oportunidad para facilitar una plataforma común para todos los niños antes de iniciar la primaria, particularmente para aquellos que se encuentran en situaciones más vulnerables. Esta oportunidad para alcanzar una mayor equidad educativa no se aprovecha, puesto que son estos niños quienes están alcanzando los resultados más bajos.
- 3) Al terminar la primaria los estudiantes de las escuelas privadas obtienen mejores resultados que los de las públicas tanto en “lenguaje” y “comunicación” como en “matemáticas”; la situación más desfavorable se observa en las primarias indígenas. En secundaria, las mejores puntuaciones se registran también entre escuelas privadas; aun así, gran parte de sus alumnos no logra adquirir los aprendizajes esenciales, o apenas logra los básicos.
- 4) Los resultados del Plan Nacional para las Evaluaciones de los Aprendizajes (PLANEA) confirman lo que se ha venido reportando desde hace años: a) que la marginación de las localidades en las que se ubican las escuelas se asocia fuertemente con la adquisición de aprendizajes, y b) que entre menores son los recursos de las familias, menor es el logro educativo de sus hijos.
- 5) Hay entidades en las que mayores proporciones de alumnos alcanzan buenos resultados de aprendizaje, pero que presentan desigualdades importantes en sus rendimientos, y otras en las que hay menor desigualdad, pero registran niveles de aprendizaje más bajos. Esto indica que cada entidad debe poner énfasis en diferentes aspectos, aunque una constante es la necesidad de concentrar esfuerzos en favor de



las poblaciones más vulnerables. Debe recordarse que, para alcanzar el mandato constitucional de ofrecer una educación de calidad con equidad, debe buscarse el máximo aprendizaje de todos los estudiantes.

- 6) Las tendencias en el aprendizaje del país en los últimos 15 años —calculadas con los resultados de diversas evaluaciones, en distintos grados y asignaturas— muestran que en términos generales se ha avanzado tanto en “matemáticas” como en “lectura”. Sin embargo, en educación básica esto sólo es cierto para el caso de la primaria, ya que en secundaria no se observan cambios importantes. Los procesos de mejora tendrían que tener un ritmo más acelerado, pues en la actualidad avanzan muy lentamente.

En términos de la eficacia del SEN, es claro que cantidades muy importantes de estudiantes no están alcanzando los aprendizajes deseados. Además, las proporciones de quienes no los adquieren son mayores entre las poblaciones más desfavorecidas, no sólo porque sus condiciones de vida son más difíciles, sino también porque asisten a escuelas con mayores carencias. Los resultados de la Evaluación de Condiciones Básicas para la Enseñanza y el Aprendizaje (ECEA) 2014, presentados en el Capítulo 2 de este informe, muestran que “las escuelas en los contextos más pobres son las que, en mayores proporciones, tienen condiciones más precarias y ofrecen menor bienestar y oportunidades de aprendizaje a los estudiantes. A estas escuelas no sólo no se les provee de mayores apoyos para subsanar las desventajas sociales, sino que ni siquiera se les da lo mismo que a otras ubicadas en contextos más favorables” (INEE, 2015q: 44).

Las desigualdades del sistema educativo afectan el ejercicio pleno del derecho a una educación de calidad y lo obligan a ofrecer oportunidades educativas con mayor equidad. Es necesario desarrollar cambios en el SEN capaces de revertir los bajos resultados, la inequidad y la velocidad de los avances. Los resultados de aprendizaje a

nivel del sistema requieren la concurrencia de muchos actores para mejorar: autoridades educativas nacionales, estatales y locales; docentes y directores; el alumnado y sus familias; investigadores educativos; autores de libros de texto; y diferentes agentes promotores de mejores aprendizajes. En suma, demandan un esfuerzo nacional.

### **Capítulo 6: La evaluación de la política educativa dirigida a los niños, niñas y adolescentes de familias de jornaleros agrícolas migrantes**

La educación es un derecho humano fundamental de todos los individuos enunciado en el artículo 3° de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, así como en el artículo 26 de la Declaración Universal de los Derechos Humanos, de la cual México es signatario. Si este derecho es vulnerado se dificulta el ejercicio y el disfrute de los demás derechos civiles, políticos, económicos y sociales.

En México aún existen niñas, niños y adolescentes (NNA) que no tienen garantizado el derecho a la educación, ya sea por falta de acceso a la escuela, por la imposibilidad de permanecer en ella durante todo el trayecto educativo o por no obtener logros de aprendizaje relevantes para la vida. En este sentido, para el Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación es importante enfocar la mirada en la educación de los NNA de familias de jornaleros agrícolas migrantes, porque ellos se encuentran entre los grupos que “enfrentan las condiciones más extremas de vulnerabilidad”, y sus carencias educativas no les permiten salir del círculo de la pobreza en el que viven.

Además, una alta proporción de este sector participa en el trabajo agrícola desde temprana edad, lo que dificulta su incorporación y permanencia en la escuela. Frecuentemente, estos niños realizan un tipo de trabajo que requiere un esfuerzo físico muy demandante y se desarrolla en las peores condiciones, pues se lleva a cabo en un clima desfavorable y con sustancias agroquímicas que ponen su salud en constante riesgo (OIT, 1999). Por ello, este grupo infantil ve mermado el cumplimiento de otros derechos fundamentales, como el de vivir en condiciones de bienestar para un sano

desarrollo integral, el de la protección de la salud y la seguridad social, y el del descanso y el esparcimiento, entre otros.

Con la finalidad de impulsar una mayor equidad, el INEE realizó la evaluación de la política orientada a la atención educativa de los NNA de familias jornaleras agrícolas migrantes<sup>12</sup>, la cual tuvo el propósito de analizar los alcances y retos de la acción pública que ha emprendido el Estado mexicano para ofrecer servicios educativos a esta población, y apoyar así la construcción y la fundamentación de directrices de mejora que orienten la toma de decisiones de política en la materia.

En este capítulo se presentan los principales resultados de dicha evaluación. En primer lugar, se describe la ruta que ha establecido el Instituto para evaluar políticas y programas educativos, así como la metodología de la evaluación. Posteriormente, se realiza una caracterización de los NNA de familias de jornaleros agrícolas migrantes, sus condiciones y las principales acciones educativas dirigidas a esta población. También se advierten algunas de las dificultades que implica la integración del Programa de Educación Básica para Niñas y Niños de Familias Jornaleras Agrícolas Migrantes (PRONIM) al actual Programa de Inclusión y Equidad Educativa (PIEE), entre ellas, la reducción del presupuesto destinado a la atención educativa de la niñez migrante. Se destaca igualmente la necesidad de una mayor coordinación institucional que permita ofrecer una atención educativa integral, coherente y articulada, y la de fortalecer a las figuras educativas a cargo de esta población. Al final del capítulo se presentan las conclusiones principales de la evaluación, así como algunas líneas estratégicas de trabajo.

---

<sup>12</sup> Esta evaluación se realizó con el apoyo de un grupo de especialistas de la Universidad Autónoma de Nayarit, el Centro de Investigación y Docencia Económicas, la Universidad Iberoamericana y el Centro de Estudios en Asuntos Públicos Politeia.

## **Conclusiones**

La evidencia recabada en esta evaluación y la que se refiere en las otras evaluaciones revisadas, permiten concluir que, a pesar de los esfuerzos realizados por el Estado mexicano para brindar atención educativa a NNA de familias de jornaleros agrícolas migrantes, no se ha configurado una política pública —integral, coherente, articulada y sostenida— conformada por acciones intencionales y con hipótesis causales sólidas que orienten su actuar estratégico hacia el cumplimiento del derecho a la educación de estos niños.

Entre 83 y 86% de los NNA de familias jornaleras agrícolas migrantes continúan siendo excluidos del sistema educativo, por lo que no logran ejercer su derecho a recibir educación debido a las condiciones de pobreza de sus familias y a la prevalencia del trabajo infantil, así como a la ausencia o insuficiencia de la oferta de servicios educativos en las zonas de recepción. Por su parte, la permanencia y la continuidad educativa de aquellos que sí asisten a la escuela se ven en dificultades en gran medida por las condiciones en las que se ofrecen los servicios educativos, ya que la educación que reciben no responde a sus necesidades y particularidades socioculturales.

El Estado mexicano no ha podido cumplir con sus obligaciones como garante de derechos para esta población en las tres dimensiones que conforman el derecho a la educación: el acceso a la escuela, una permanencia sin rezago y el logro de aprendizajes relevantes para la vida. La evidencia recogida muestra la baja cobertura de los programas educativos dirigidos a NNA de familias de jornaleros agrícolas migrantes y la no permanencia en la escuela hasta el final del trayecto educativo previsto. Asimismo, si bien no existe información precisa sobre el logro educativo de esta población, las figuras educativas entrevistadas durante la evaluación reportan desfavorables resultados de aprendizaje. Esto no sólo se debe a la movilidad de los niños en sí misma, sino a que durante su trayecto migratorio son atendidos por diversos

servicios educativos que tienen diferentes modelos, pedagogías, figuras educativas y criterios de evaluación, lo que obstaculiza la continuidad y la coherencia en la trayectoria de aprendizaje de los estudiantes.

Las principales causas que explican la situación antes descrita se pueden agrupar de la siguiente manera:

### **Insuficiente capacidad de intervención de los programas y acciones educativas**

- La oferta educativa se ha estructurado para dar respuesta, principalmente, a las demandas específicas de determinados actores como los empresarios agrícolas.
- La ausencia de un diagnóstico amplio y sistemático impide conocer con detalle los problemas educativos que buscan atender los diferentes programas.
- La escasez de datos confiables sobre la demanda tales como la magnitud y las características de la población potencial no permite determinar con precisión la efectividad de las acciones gubernamentales.

### **Precariedad profesional y laboral de los docentes**

- Derivado de la promulgación de la LGSPD se ha acentuado la dificultad de las entidades federativas para contar con suficiente personal, evitar su alta rotación y ofrecer la formación específica para el desempeño de sus tareas.
- Las figuras educativas reciben una remuneración muy baja (entre 900 y 4 mil pesos por mes), y sus condiciones laborales son precarias.
- En el caso del Consejo Nacional de Fomento educativo (CONAFE), la educación es impartida por estudiantes de bachillerato que reciben una beca y una capacitación muy breve para el desempeño de sus labores.

### **Escasa articulación y coordinación institucional**

- Hay una falta de coordinación y comunicación entre los programas dirigidos a esta población, lo que ocasiona la duplicidad de funciones o vacíos en su atención.
- La multiplicidad y la falta de articulación entre los sistemas de control escolar, modelos y enfoques, da como resultado que los aprendizajes acreditados por un programa no sean validados por otro.
- Los programas educativos y sociales que atienden a esta población se encuentran desvinculados y desarticulados entre sí.

### **Definición de las prioridades de política y restricción presupuestaria**

- Se transitó de una estructura de programas presupuestarios específicos que atendían a poblaciones particulares a otros generales que atienden a NNA en situación de vulnerabilidad.
- El PíEE se conformó con siete programas presupuestarios dirigidos a distintas poblaciones, entre ellas indígenas, migrantes y niños y niñas con necesidades educativas especiales. La fusión de estos programas ha tornado invisible los problemas específicos de la niñez de familias jornaleras agrícolas migrantes, y ha generado una lógica programática no diferenciada que imposibilita conocer la desagregación del gasto destinado a esta población, además de que dificulta la rendición de cuentas.
- Disminuyeron considerablemente los recursos asignados al Programa de Inclusión y Equidad Educativa (PíEE), ya que los presupuestos 2014 y 2015 fueron menores en más de 50% a la suma de lo recibido por las siete estrategias que lo conformaban en 2013.

- Aunque en la normatividad vigente se incluye la atención prioritaria a grupos con mayor rezago educativo o que enfrentan condiciones de desventaja, ésta no se corresponde con la asignación de recursos destinados a ello.

A partir de los hallazgos de la evaluación sería deseable impulsar diversas acciones de política pública que permitan mejorar la atención educativa integral a este grupo de población. Esto lleva a plantear, entre otras, las siguientes líneas estratégicas de trabajo:

- a) Mejorar la información y el conocimiento sobre la población infantil migrante. Es necesario elaborar un diagnóstico detallado sobre la situación educativa de los hijos de jornaleros agrícolas migrantes en todo el territorio nacional y en cada entidad federativa que permita conocer los datos básicos sobre esta población, así como el número total de NNA de familias de jornaleros agrícolas migrantes, su composición por edad y género, su distribución geográfica, su pertenencia étnica y sus características culturales, a fin de ofrecer servicios educativos que se adapten a las necesidades particulares de dicha población.
- b) Desarrollar una política educativa coherente, unificada e institucionalmente fuerte. Con base en los resultados de dicho diagnóstico, el Estado mexicano habrá de diseñar una política pública coherente y articulada para la atención educativa de la niñez de familias jornaleras agrícolas migrantes, de forma que pueda cumplir con los mandatos que lo obligan a garantizar el derecho a una educación de calidad para toda la población. En el diseño de esta política se sugiere consultar e incluir a productores agrícolas, jornaleros agrícolas migrantes, organizaciones de la sociedad civil y, en general, a todos los actores involucrados en este tema.
- c) Garantizar el derecho a una educación pertinente y de calidad a la niñez migrante. Esta política debe garantizar que todos los niños de familias jornaleras agrícolas migrantes tengan acceso a una educación de calidad, permanezcan en la escuela hasta el final del trayecto educativo y egresen alcanzando los objetivos de

aprendizaje establecidos por el SEN con independencia del lugar donde se encuentren y del tipo de productor con el que trabajen sus padres.

- d) Mejorar la coordinación institucional entre autoridades educativas. Como parte de esta política deberá fortalecerse la coordinación entre instituciones y programas que brindan atención a estos niños, así como una mejor articulación entre los niveles de gobierno federal, estatal y municipal que implementan estas acciones. Las responsabilidades que cada programa asuma deben establecerse mediante un acuerdo entre las respectivas autoridades educativas. Se sugiere explorar también la posibilidad de que las instituciones se especialicen por nivel educativo, ya que en la actualidad la mayor parte de los niños de familias jornaleras agrícolas migrantes que atiende el CONAFE está en el nivel preescolar, mientras que el Programa de Educación Básica para Niñas y Niños de Familias Jornaleras Agrícolas Migrantes (PRONIM) atendió principalmente a los niños en los niveles de primaria y secundaria.
- e) Incrementar los recursos públicos para mejorar la cobertura y la calidad de los servicios educativos. La política educativa para la niñez jornalera agrícola migrante debe considerar recursos financieros, humanos y materiales al menos de similar cantidad y calidad que los que se asignan a todos los estudiantes de EB del SEN. En particular, los docentes deben ser contratados por los mismos procedimientos, contar con la misma preparación, recibir un salario similar y gozar de los mismos derechos laborales que aquellos que enseñan en escuelas de modalidad general. Debido a las particularidades educativas y culturales que tienen los niños de familias de jornaleros agrícolas migrantes, se deben establecer programas de formación específicos para capacitar a los docentes en los conocimientos y competencias pedagógicas que se requieren para educar con éxito a esta población.



- f) Fortalecer la eficiencia presupuestaria y la rendición de cuentas. Finalmente, se recomienda revisar la calendarización que se hace en la asignación del gasto público para los programas de educación dirigidos a estos niños, toda vez que la entrega de los recursos a las entidades federativas no ha sido oportuna, lo que ocasiona problemas de índole administrativo y financiero que inciden negativamente en la provisión del servicio educativo a este sector de la población. Asimismo, es necesario asignar recursos presupuestarios suficientes a los programas, acciones y servicios que conformen la política educativa de atención a niños de familias de jornaleros agrícolas migrantes, así como vigilar la eficiencia en el gasto público que se destina a brindar educación a todos estos niños.

### **Capítulo 7: Gasto federal educativo en México en la perspectiva de equidad**

En México, de acuerdo con el artículo 3º constitucional, es un derecho de todo individuo recibir educación básica y media superior, y obligación del Estado ofrecerla. Como derecho humano fundamental reconocido desde 1948 en la Declaración Universal de los Derechos Humanos, está amparado también por el artículo 1º constitucional, el cual establece que todo individuo gozará de los derechos humanos establecidos en la Carta Magna, así como de aquellos reconocidos en los tratados internacionales suscritos por México.

La Reforma Educativa de 2013 fue clara al establecer también en el artículo 3º la garantía de que la educación que el Estado imparta sea de calidad, de tal manera que “los materiales y métodos educativos, la organización escolar, la infraestructura educativa y la idoneidad de los docentes y los directivos garanticen el máximo logro de aprendizaje de los educandos”.

La calidad educativa no puede entenderse separada del concepto de equidad. Al respecto, la Ley General de Educación (LGE) establece que la calidad es la congruencia entre los objetivos, resultados y procesos del sistema educativo conforme a las

dimensiones de eficacia, eficiencia, pertinencia y equidad. Asimismo, para el Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación (INEE) la equidad es una parte inseparable de una educación con calidad, entendiendo esta última como aquella que integra las dimensiones de relevancia, pertinencia, equidad, eficiencia, eficacia, impacto y suficiencia. Este capítulo pone especial atención al tema de la equidad en las políticas educativas, en particular en lo relativo a su financiamiento.

Por otro lado, y de acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), la equidad educativa está compuesta por dos dimensiones: la justicia y la inclusión (2007 y 2012b). La primera implica lograr que las circunstancias personales y sociales como el género, el origen étnico, el nivel socioeconómico, la condición de inmigración, entre otras, no sean un obstáculo para que los niños puedan aprovechar su potencial educativo. A su vez, la inclusión significa que todos puedan alcanzar un “mínimo de estándares educativos”, como saber leer y escribir, hacer operaciones aritméticas básicas y obtener las habilidades mínimas para desenvolverse adecuadamente en la sociedad actual.

La Oficina Regional de Educación para América Latina y el Caribe de la Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (OREALC-UNESCO) adopta como base de la definición de equidad educativa los conceptos de “igualdad” y “diferenciación” (2009). Con respecto a la primera, se afirma que en el ámbito educativo existen igualdades que involucran el derecho a la educación, entendido éste como el acceso a los servicios educativos, así como a recibir una educación de calidad que provea oportunidades iguales para todos los niños de manera que puedan desarrollar su máximo potencial. Respecto a la “diferenciación”, este concepto se relaciona con el de justicia: para que todas las personas tengan las mismas oportunidades y puedan ejercer sus derechos, la educación debe adaptarse a las necesidades de cada individuo, lo que obliga a considerar los contextos socioeconómicos y culturales.

De acuerdo con OREALC-UNESCO (2009), existen tres niveles distintos de equidad. **Primero**, equidad en el acceso, cuando todos los individuos tienen las mismas oportunidades de acceder a los servicios de educación obligatoria, lo que implica, al menos, contar con las escuelas necesarias, y que éstas sean accesibles y asequibles para la población. **Segundo**, equidad en los recursos y en la calidad de los procesos educativos, cuando se provee a todos los alumnos con los medios necesarios (pedagógicos, materiales, humanos, tecnológicos, financieros, etcétera) para lograr aprendizajes pertinentes y adquirir competencias. Lo anterior demanda flexibilidad en los currículos y una justa distribución de los recursos financieros y humanos, entre otros, con énfasis en la atención a los alumnos con mayores necesidades. **Tercero**, equidad en los resultados de aprendizaje, cuando las desigualdades entre éstos no son reflejo de las diferencias en los orígenes sociales, culturales y geográficos de los estudiantes, y cuando todos alcanzan al menos un nivel mínimo de aprendizajes, habilidades y competencias para su participación libre en la sociedad a fin de desarrollar su proyecto de vida.

### **Relevancia del gasto público en la educación**

El gasto público en general, y los programas y acciones de gobierno que se derivan de éste debieran no sólo tener una mirada que comprenda el derecho de todos a una educación de calidad, sino adoptar las nociones de equidad y calidad explicitadas antes. Para ello, deben considerar las desigualdades existentes a fin de dar atención a la población con discapacidad, los indígenas, los niños, los adultos mayores y la ciudadanía en situación de desventaja en general. El “Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018” es específico al respecto, pues establece entre sus metas nacionales un “México Incluyente” que garantice el ejercicio efectivo de los derechos sociales de toda la población, y una “educación de calidad” para reducir “las brechas de acceso a la educación, la cultura y el conocimiento, a través de una amplia perspectiva de inclusión

que erradique toda forma de discriminación por condición física, social, étnica, de género, de creencias u orientación sexual”.

El gasto educativo ejercido por medio de mecanismos, programas y acciones, y con base en metas y objetivos, debe estar enfocado en lograr una educación con calidad y equidad. Dentro de las responsabilidades del INEE están las de evaluar el Sistema Educativo Nacional (SEN), incluyendo la evaluación de los recursos materiales y financieros necesarios para producir los componentes, procesos y resultados esperados. Al tener atribuciones para evaluar que la ejecución del gasto cumpla con los objetivos y metas establecidos en los programas, el Instituto ha realizado diversos estudios relativos al gasto destinado a la educación obligatoria<sup>13</sup>.

El Marco Analítico del Gasto Educativo<sup>14</sup> del INEE —con sustento en el artículo 134 constitucional, la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), la Ley General de Contabilidad Gubernamental (LGCG) y la Ley de Coordinación Fiscal (LCF)— permite realizar el análisis y la caracterización del gasto público que se destina a la educación obligatoria, y estudiar la forma en que se planea, presupuesta y ejerce con sustento en la estructura programática con énfasis en la equidad y la inclusión. Este análisis será complementado durante 2016 con estimaciones propias del INEE para el gasto público estatal y para el gasto privado en educación obligatoria. Respecto al primero, se determinará con mayor precisión el esfuerzo presupuestario que realizan las entidades federativas con recursos propios en educación básica (EB) y educación media superior (EMS) con sustento en la LGCG.

En este Capítulo se parte de interrogantes que buscan conocer la situación en materia de redistribución del gasto en educación obligatoria.

---

<sup>13</sup> Hay varios estudios del INEE (2014f, 2014a y 2015i) que plantean la necesidad de asignar el gasto educativo considerando la inequidad y la exclusión persistentes en el sistema educativo.

<sup>14</sup> Para contar con información más detallada sobre este tema se puede consultar el Cuaderno de Investigación número 44 (INEE, 2015i).

## Capítulo de reflexiones finales

Este informe, como otros de años recientes del Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación (INEE), ha tomado el enfoque de derechos humanos como su marco de referencia, y específicamente las 4A que propone Tomasevski (2004) para evaluar su cumplimiento: asequibilidad o disponibilidad (*availability*, en idioma inglés), accesibilidad, adaptabilidad y aceptabilidad. Las reflexiones que enseguida se presentan, están organizadas según el modelo CIPP (*Context, Input, Process, Product*) de Stufflebeam, que supone revisar factores del contexto —indispensables para comprender una realidad tan diversa y compleja como la mexicana—, así como los insumos, procesos y resultados de la educación.

### Contexto

El estado que guarda la educación en México debe hacer referencia al contexto del país, caracterizado por: su gran dimensión (el tercero en cantidad de habitantes del continente americano); su alta proporción de población en edad escolar; sus 139 mil localidades de menos de 100 habitantes, pero a la vez concentra a más de tres cuartas partes de su población en zonas urbanas; su marcada desigualdad en la distribución del ingreso y el bienestar; y una proporción muy importante de su población (46.2%) en condiciones de pobreza.

México cuenta con una población cuyo promedio de escolaridad es de 9.2 grados, lo que equivale a poco más de la secundaria completa. En casi medio siglo se avanzó a razón de 1.1 grados cada diez años; en 1970 la escolaridad era de 3.4 grados. Este aumento se debe a que las oportunidades de escolarización para los más jóvenes se han ampliado; en efecto, entre la población de 25 a 34 años, el promedio de escolaridad es de 10.6 grados, equivalente a casi dos grados de educación media superior (EMS).

## **Cobertura y permanencia**

Aunque la educación preescolar para los niños de tres años es obligatoria desde 2008, el Informe señala un serio problema en la atención de este grupo de edad, pues apenas 42.8% asiste a la escuela. Es posible identificar al menos dos causas de esta baja tasa de cobertura: la falta de oferta —de “disponibilidad”— para primer grado de preescolar, y la renuencia de algunos padres de familia para enviar a sus hijos a la escuela a esta temprana edad (INEE, 2014). En el caso de los niños de cuatro años, la cobertura neta es de casi 90%, y se acerca a 100% en el caso de los de cinco. Cerca de un millón 300 mil niños de entre tres y cuatro años se encuentran fuera de la escuela.

La educación primaria está cerca de alcanzar su universalización 98.6% de la población en edad de cursarla está en la escuela. No obstante, el estudio específico sobre los hijos de familias jornaleras agrícolas migrantes, que se incluye en el sexto capítulo de este Informe, indica que debido a la falta de “disponibilidad” y, en muchos casos, de “adaptabilidad” de la oferta a las condiciones específicas de esta población, su porcentaje de asistencia a la escuela es de apenas entre 14 y 17%; téngase en cuenta que se estima que existen entre 279 mil y 326 mil niños y niñas de familias de jornaleros agrícolas migrantes en edad de cursar la educación básica (EB).

No basta con que las escuelas estén disponibles. Es necesario que los niños, niñas y adolescentes puedan acceder a ellas y permanecer el tiempo necesario para lograr los propósitos del nivel educativo en cuestión. En ocasiones esto no se logra debido a que la escuela: a) no está “accesible”, por ejemplo, la lejanía hace que sea costoso el traslado, o las cuotas escolares disuaden de la asistencia; b) no es “adaptable” a las condiciones específicas de los alumnos, y c) no es “aceptable” para los estudiantes, que no tienen interés en asistir o mantenerse en ella. Un porcentaje muy alto de los egresados de primaria ingresa a la secundaria, pero debido fundamentalmente a la deserción en este nivel educativo, 258 mil niños de entre 12 y 14 años no están en la

escuela. Es importante señalar que en general el trabajo infantil, prohibido por ley antes de los 15 años, es uno de los factores asociados con la inasistencia a la escuela. Si bien acude a la escuela 97% del grupo de edad de referencia que no trabaja o lo hace durante menos de 20 horas a la semana, esto sólo es cierto para 85% de los que trabajan extensamente<sup>15</sup> en su hogar, y disminuye hasta 63% entre los que lo hacen fuera de su casa.

Los problemas de “accesibilidad”, “adaptabilidad” y “aceptabilidad” se agudizan en el caso de la población en edad de cursar la EMS. Sólo 73.5% de los jóvenes de 15 años están en la escuela, mientras que 2.4 millones de quienes tienen entre 15 y 17 años se encuentran fuera de ella. Como ya fue analizado en el Informe, el país tendrá que hacer un enorme esfuerzo para lograr hacia 2021, como está previsto, la meta de universalización de este nivel educativo. La matriculación de los jóvenes del grupo de edad 15-17 crece a razón de 2.5% anual; de mantenerse este ritmo, se requerirían más de tres lustros para alcanzar la enunciada meta. Su cumplimiento también exige mejorar notablemente la eficiencia terminal de la secundaria, que es de 87.7%, así como elevar la absorción en EMS y abatir la reprobación y la deserción para incrementar la proporción de alumnos que concluyen oportunamente este nivel educativo (63%).

### **Los insumos**

El Informe analiza información correspondiente a las escuelas, los docentes y el currículo, en tanto insumos del Sistema Educativo Nacional (SEN) fundamentales para apoyar el desarrollo de procesos educativos de calidad y la obtención de buenos resultados de aprendizaje.

---

<sup>15</sup> Lo que significa 20 horas a la semana o más.

## **Los docentes**

Para que la educación sea “adaptable” y “aceptable”, es necesario que los maestros estén adecuadamente formados para hacer de las escuelas lugares donde los alumnos, además de aprender, se sientan respetados y encuentren ambientes socioafectivos propicios para su desarrollo integral. En este Informe se presentan datos derivados de las evaluaciones realizadas en el marco del Servicio Profesional Docente (SPD) durante 2015: la de Ingreso, la de Promoción y la de Desempeño. De las primeras dos puede concluirse que los concursos permitieron seleccionar a los mejores maestros y directivos, sin embargo, quedó fuera casi la mitad (49.6%) de quienes participaron en el concurso de Ingreso a la EB, y dos terceras partes (66.9%) de los que lo hicieron para media superior; así mismo, permanecieron en su plaza docente 47.3% de los aspirantes a puestos directivos en EB, y 54.5% en EMS. Aquellos que no obtuvieron resultados idóneos desde luego tienen la oportunidad de seguir preparándose y de presentarse nuevamente a los concursos de oposición. No obstante, preocupa el hecho de que los egresados de las instituciones de educación superior y, en menor medida, de las Normales no están reuniendo las características del perfil del docente producto de la Reforma Educativa.

En este Informe no es posible hacer afirmaciones respecto del universo de maestros y directores en ejercicio, sino sólo de quienes pasaron por la experiencia de la primera Evaluación del Desempeño (134 mil 285 docentes y directores de EB y docentes de EMS), mismos que representan poco menos de 10% del total en el país. Los datos revelan información alentadora: solamente 13.8% de los participantes no mostró las condiciones mínimas del perfil del buen docente de EB. Un porcentaje importante (37.7%) obtuvo resultados suficientes, lo que significa que deben mejorar diversos aspectos de su práctica pedagógica por medio de procesos de formación y acompañamiento previstos por la Reforma. Por su parte, 4 de cada 10 sustentantes lograron resultados buenos, y 7.9%, destacados, lo que significa que reúnen las



competencias profesionales de lo que en México se ha definido como un buen docente. Las primeras evaluaciones del Desempeño han ofrecido al SEN elementos valiosos para orientar un programa de formación y apoyo a los docentes mexicanos que permita avanzar en el cumplimiento de los criterios de “adaptabilidad” y “aceptabilidad”, que como se ha dicho son constitutivos del derecho a la educación.

### **Las escuelas**

En el Capítulo 2 de este documento se plantean algunas de las condiciones que deben reunir las escuelas primarias del país para hacer efectivo el derecho de los niños a una educación de calidad. Algunas de ellas refieren a la infraestructura y el equipamiento, y otras están relacionadas con la “adaptabilidad”, como la seguridad y condiciones para la salud, la asistencia de docentes, la disponibilidad de materiales educativos, y el aprovechamiento del tiempo escolar, entre otras.

Vale la pena destacar tres hallazgos favorables: 1) los docentes, en su gran mayoría, trabajan de manera colegiada; 2) los alumnos en general, consideran que tienen buenos maestros; y, 3) los padres de familia, también en su gran mayoría, juzgan que tienen oportunidades de participar en los asuntos de la escuela.

No obstante, hay información que preocupa. Si bien 92% de los edificios que albergan escuelas fue construido con ese fin, y 96% cuenta con piso de concreto con o sin recubrimiento, proporciones importantes de ellas tienen paredes o techos de materiales no durables. Carecen de suministro diario de agua y de energía eléctrica 38 y 7.7% de las primarias, respectivamente. Sólo 43% cuenta con biblioteca escolar, 1 de cada 4 con aula de medios, y 9.3% con una sala para que los maestros se reúnan. Por su parte, apenas 42% de los centros escolares disponen de agua purificada para que la beban los estudiantes.

Por lo que toca a la seguridad, en alrededor de 40% de las escuelas se reportan vidrios rotos o estrellados, e instalaciones eléctricas en mal estado. Una de cada tres tiene muros, bardas, techos o pisos en malas condiciones, y en 16% hay mobiliario amontonado en lugares a los que pueden acceder los alumnos. La quinta parte de las escuelas no cuenta con recursos para afrontar emergencias (definición de zonas de seguridad o puntos de reunión, extintores, alarma sonora funcionando, entre otros). Las rutas de evacuación y las áreas de seguridad del centro escolar son conocidas sólo por dos de cada tres docentes y estudiantes. Pocas escuelas cuentan con las condiciones para el acceso y la circulación de personas con discapacidad motora.

En relación con el equipamiento para la enseñanza y el aprendizaje, 43% de las primarias reportó contar al menos con una computadora funcionando, y sólo 23% con Internet para uso de los estudiantes. Al inicio del ciclo escolar, una tercera parte de los docentes no disponía de los planes y programas de estudio, elemento básico para planificar sus clases, y una cuarta parte carecía de suficientes libros de texto para los alumnos.

Con respecto al personal de las escuelas, destaca el hecho de que cerca de la mitad de los directores no tenga nombramiento para ejercer la función, y una proporción similar cumpla simultáneamente con labores docentes. En 4 de cada 10 escuelas no hay personal de apoyo (docentes de educación física, artística, inglés, computación), y a pesar de que dos terceras partes reportan contar con al menos un estudiante con necesidades educativas especiales, solamente 30% dispone de personal para atenderlos.

Antes de concluir el primer trimestre del ciclo escolar 2014-2015, 1 de cada 5 escuelas reportaba cambios de docentes, aunque en la mayoría éstos ya habían sido reemplazados en el momento de la encuesta; en 28% de las primarias ya se habían suspendido labores al menos un día, y una cuarta parte de los docentes había faltado a clases por lo menos

en una ocasión durante las cuatro semanas previas. Sólo 1 de cada 4 docentes señaló que logra cubrir los contenidos curriculares de todas las asignaturas en el ciclo escolar.

A pesar de que en su gran mayoría los estudiantes consideran que sus maestros los tratan con respeto y les permiten participar, más de una tercera parte reporta haber recibido castigos que atentan contra su derecho al juego, a 17% se le ha impedido el ingreso a clases por llegar tarde, no llevar uniforme o llevarlo incompleto, o por su arreglo personal, mientras que 11% afirma que no se le ha permitido ingresar a la escuela por no haber cubierto la cuota escolar. Llama la atención que 5% de los niños reporta haber sido castigado por hablar una lengua indígena en la escuela; sorprende que este porcentaje se eleve a 13% en las primarias indígenas de organización completa y a 15% en las indígenas multigrado, donde la educación debe ser bilingüe.

El conjunto de los aspectos aquí considerados revela que todavía hay serios problemas en relación con las condiciones de enseñanza y de aprendizaje en las escuelas para asegurar el cumplimiento de los indicadores propios de la “accesibilidad”, la “adaptabilidad” y la “aceptabilidad”.

### **El currículo**

El Informe plantea que, si bien se han hecho esfuerzos para articular los planes y programas de estudios de la EB y de la EMS, éstos han sido insuficientes y aún es necesario avanzar en la articulación curricular entre ambos niveles de la educación obligatoria.

En el caso de la EB son muchas las definiciones que refieren a los puntos de llegada de los procesos de enseñanza: aprendizajes esperados, propósitos, estándares y competencias; si bien se observa un intento por homogeneizar su nomenclatura, esto no se logra del todo, y resulta confusa.

Se observa también que en el diseño curricular hay supuestos que no se sostienen en la realidad educativa, por ejemplo, que en primaria hay un maestro por grado, y en secundaria, uno por asignatura. Sin embargo, 44% de las escuelas primarias del país son multigrado, y las telesecundarias representan 46% de las de este nivel educativo; los maestros que atienden todas las asignaturas —los de primaria y los de telesecundaria— requieren de un apoyo para articularlas. En el currículo prevalece la lógica disciplinar por encima del propósito formativo de los niveles educativos, lo cual se agudiza conforme se avanza en ellos. Este énfasis en las disciplinas desdibuja al sujeto que aprende, desplaza el tratamiento de los temas emergentes —educación para el medio ambiente, equidad de género, educación para la ciudadanía, entre otros—, e impide que se trabajen en las aulas.

La atención a la diversidad es un propósito declarado en los planes y programas de todos los niveles educativos. Sin embargo, el desarrollo del currículo no da elementos para atenderla, aunque hay modalidades educativas que intentan hacerlo, como las que ofrecen el Consejo Nacional de Fomento Educativo y la Dirección General de Educación Indígena.

Los contenidos son excesivos para los reducidos tiempos de enseñanza, lo que implica incurrir en ritmos acelerados de aprendizaje y en prácticas que contravienen los principios pedagógicos que sustentan las propuestas (por ejemplo, en la educación primaria existen 200 aprendizajes esperados para español). La secuenciación de contenidos es rígida, y la fragmentación del conocimiento, excesiva.

No se observó una visión pedagógica clara sobre el uso de las tecnologías de información y comunicación en la enseñanza; en general hay una visión desordenada sobre su papel en la escuela y el aula.

En las guías para el maestro se oscila entre un tratamiento abierto y uno prescriptivo del currículo, lo cual puede confundirlo; tampoco ofrecen indicaciones que ayuden al

maestro a adaptar los contenidos al contexto escolar en el que labora. En el caso de la EMS las orientaciones pedagógicas no ofrecen elementos para el manejo de grupos numerosos, comunes en este nivel educativo. Los programas son excesivamente amplios, lo que lleva al docente a priorizar los libros de texto como herramienta de enseñanza.

Se observan al menos tres tensiones en el currículo: entre la flexibilidad y la prescripción; entre la tradición y la innovación, y entre la extensión y la profundidad. El análisis revela que el currículo tiende a ser prescriptivo, tradicional y extenso.

En síntesis, el currículo considerado como insumo debe ser profundamente revisado a fin de asegurar su “adaptabilidad” (a diferentes contextos, culturas, condiciones de la oferta educativa y diversidad de alumnos) y su “aceptabilidad” (que los estudiantes sientan gusto por el aprendizaje porque están accediendo a contenidos que les resultan significativos y que son capaces de despertarles capacidad de asombro). Las deficiencias encontradas, entre muchos otros factores, pueden contribuir a explicar los bajos niveles de logro escolar que se describen a continuación.

### **Los resultados / El logro escolar**

Los resultados de las pruebas aplicadas a niños del tercer grado de preescolar, aunque son los mejores de todos los aquí considerados, no son alentadores: 6% de los niños obtiene resultados insuficientes en “lenguaje” y “comunicación”, y 9% lo hace en “pensamiento matemático”.

En el caso de la educación primaria, los datos son alarmantes, pues prácticamente la mitad de los alumnos de sexto grado obtiene resultados insuficientes en “lenguaje” y “comunicación”. Esto implica que, por ejemplo, no son capaces de comprender lo que leen en textos narrativos más allá de lo estrictamente explícito. Si bien esta capacidad mejora con tres años más de escolaridad, todavía 29.4% de los alumnos de tercer grado

de secundaria no logra una comprensión completa de textos escritos. Por otra parte, 60.5% de los estudiantes de sexto grado registran resultados insuficientes en “matemáticas”, y la proporción se eleva a 65.1% entre quienes están finalizando la EB; estos alumnos sólo pueden realizar operaciones con números naturales, no así con decimales, fraccionarios ni potencias, y no comprenden el álgebra.

Al analizar las tendencias de logro escolar se aprecia un avance en el aprendizaje alcanzado en primaria; esto no ocurre en secundaria, en donde se observa un estancamiento. Entre los alumnos de 15 años, a quienes evalúa el Programa Internacional de Evaluación de los Alumnos (PISA), también se observa un avance, sobre todo en las competencias matemáticas.

El derecho a la educación es, como la Constitución lo define, el derecho a una educación de calidad, y a su vez ésta se entiende como “el máximo logro de aprendizaje”. La información que se deriva de las evaluaciones de logro indica lo lejos que está el SEN de lograr resultados siquiera cercanos a lo deseable.

Hasta aquí se describe que algunas de las características que definen el contexto nacional (el tamaño del país, la dispersión poblacional, la pobreza, etcétera) sin duda explican una parte importante de los bajos resultados de aprendizaje. Sin embargo, no es posible ignorar que las condiciones de la oferta educativa también desempeñan un papel relevante en la consecución del logro escolar.

Es necesario atender sistémicamente el mejoramiento de las condiciones de las escuelas, de la calidad de los docentes y de su práctica educativa, así como de los planes y programas de estudio. Habrá que continuar con los esfuerzos que ya ha emprendido la Reforma Educativa para alcanzar su propósito fundamental, que no es otro que lograr el aseguramiento de mejores aprendizajes para todos los niños, niñas y jóvenes.

## **Sobre la inequidad**

Una constante recorre el contenido de todos los capítulos de este Informe: la inequidad con la que se brinda el servicio educativo y, como consecuencia de ello, de los resultados que se obtienen. Los promedios nacionales que se han presentado sobre la cobertura educativa, los docentes, las escuelas y el logro escolar ocultan grandes desigualdades.

Entre entidades se observan diferencias importantes en los indicadores de cobertura y permanencia escolar. Así, por ejemplo, en la asistencia al preescolar de los niños entre 3 y 5 años de edad hay una distancia de 25 puntos entre Chihuahua y Tabasco, y entre los jóvenes de 15 a 17, una de 19 puntos entre Michoacán y el Distrito Federal. La media nacional de inasistencia de los niños entre 6 y 11 años es de 2%, pero en Chiapas esta tasa se duplica.

Estas diferencias también se observan en los índices de eficiencia terminal, que refieren al tránsito y la permanencia de los alumnos en la escuela. En primaria, Chiapas es la entidad con niveles más bajos, y en secundaria lo es Michoacán. Respecto de la EMS, los contrastes son mayores: en Durango sólo egresa la mitad de los estudiantes tres años después de haber ingresado, mientras que en Sinaloa lo logra 76.2%. Estas desigualdades se han mantenido históricamente, razón por la cual la escolaridad promedio de la población también es desigual entre estados: de 7.3 grados en Chiapas y de 7.5 en Oaxaca, lo que contrasta con los promedios de Nuevo León (10.3) y el Distrito Federal (11.1). Si se toma en cuenta que al país le ha llevado una década aumentar un grado promedio de escolaridad, Chiapas se encuentra a 40 años de distancia del Distrito Federal.

En el caso de los docentes también se registran diferencias en los porcentajes de resultados idóneos que obtienen los sustentantes en el concurso para el Ingreso al SPD en EB entre las entidades federativas, con lo cual se reflejan nuevamente sus niveles de

pobreza relativa. Los estados de Chiapas y Tabasco obtienen de manera consistente resultados notoriamente más bajos que el resto, comportamiento que también se registra en los resultados para la promoción a puestos directivos. Aunque en ninguna entidad habrá docentes frente a grupo con resultados no idóneos, será necesario redoblar esfuerzos para fortalecer la formación inicial de quienes aspiran a dedicarse profesionalmente a la enseñanza.

En relación con la Evaluación de Desempeño en EB, Michoacán y Chiapas registraron los porcentajes más altos de docentes con resultados insuficientes, mientras que en EMS son Tabasco y Chiapas los que requerirán de un esfuerzo más intenso en las actividades de formación y acompañamiento docente que deberán implantarse en breve; se espera que, en la medida en que contrarresten la inequidad educativa en este ámbito, repercutan también en la disminución de las brechas en el logro escolar que se describen más adelante.

La evaluación de las condiciones de las primarias también reporta marcadas distancias según los tipos de escuela. Aquellas que se encuentran en contextos más vulnerables son las peor dotadas de recursos de infraestructura y equipamiento, y las que más adolecen de dificultades en la gestión escolar y de aula. Especialmente precarias son las condiciones en las que operan las primarias indígenas, las multigrado y las comunitarias de CONAFE. Sin embargo, atendiendo al marco del derecho a la educación, puede afirmarse que también las escuelas generales no multigrado presentan condiciones lamentables. Estas desigualdades profundizan la estratificación social del país e impiden que la educación cumpla con su papel de igualador social.

La información sobre las condiciones educativas de los hijos de jornaleros agrícolas migrantes —que probablemente representan al sector más vulnerable en cuanto a pobreza y ausencia de bienestar— es muestra contundente de la inequidad en el país. Se estima que en 2009 el promedio de escolaridad de la población de 15 años y más de



este sector fue de 4.5 grados, y que 18% de ellos son analfabetas. La evaluación presentada en el Informe revela con crudeza la falta de atención educativa de los niños que migran con sus familias en busca de trabajo temporal en los campos agrícolas. Se trata de entre 279 mil y 326 mil niños, niñas y adolescentes en edad de cursar la EB, de los cuales sólo entre 14 y 17% asisten a la escuela. En general estos niños no pueden permanecer el tiempo suficiente en ella para concluir el ciclo escolar, por lo que es común que deban repetir grado. Suelen ser atendidos por maestros sin plazas que ganan entre 960 y 4 mil pesos al mes, que carecen de prestaciones y que, por ende, reportan una alta rotación. El SPD no considera la atención a migrantes como un servicio educativo, y por tanto no lleva a cabo procesos de evaluación para el ingreso del personal que se ocupa de ellos.

Los recursos destinados a los programas tanto del CONAFE como de la SEP para la atención educativa de este sector poblacional han venido descendiendo a lo largo de los últimos años, y de manera considerable desde que el Programa de Atención Educativa a Niños y Niñas Agrícolas Migrantes (PRONIM) se fusionó con otros seis en el Programa de Inclusión y Equidad Educativa. El Programa de Atención a Jornaleros Agrícolas también ha experimentado una notable disminución de sus recursos, lo cual repercute en un acceso irregular a becas por parte de los niños, niñas y adolescentes de este sector. No existe para ellos una política educativa integral, coherente, articulada y sostenida que permita garantizarles siquiera el derecho de acceso a la educación: entre 83 y 86% está excluido de la escolaridad obligatoria.

En relación con la distribución del gasto público en educación, se observa un comportamiento a la baja en años recientes. El Capítulo 7 de este Informe revela lo improcedente que resulta destinar 83% del gasto en nómina y 97% del mismo a gasto corriente, y muestra cómo la disminución de programas presupuestarios —como la que afectó al PRONIM— atenta contra los propósitos de equidad e inclusión. Además, año con año el gasto es inercial. El propio Fondo para la Atención de la Educación Básica

(FAEB) no consideró las desigualdades existentes, e inercialmente creció manteniéndolas; su fórmula beneficiaba más a las entidades con dos sistemas educativos (el federalizado y el estatal) que a las que sólo recibían apoyos federales, aun cuando fueran las más necesitadas; con ello se acentuaban las asimetrías nacionales. Esta desigualdad se mantiene con el actual Fondo de Aportaciones para la Nómina Educativa y Gasto Operativo (FONE).

La distribución del gasto resulta inequitativa. Un análisis realizado por el Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia (UNICEF) muestra que 20% de los municipios con los niveles más bajos en el índice de desarrollo humano reciben sólo 15.2% del gasto en desarrollo humano, mientras que 20% con el índice más alto recibió 24.2% de dicho gasto. La proporción más importante de éste se destina a la educación.

Así, aun cuando se requiere una inversión mayor en los insumos educativos, materiales, de organización y humanos, en las zonas más pobres y en las escuelas que operan en áreas rurales e indígenas, como lo revela este Informe, el gasto educativo se comporta de forma inversa, o bien, al ser inercial y no centrarse en resultados, termina siendo a todas luces insuficiente para asegurar el piso mínimo del derecho a la educación.

Expuesto lo anterior, no sorprende que el logro escolar también reporte grandes brechas asociadas con los niveles de marginalidad y pobreza de las poblaciones que asisten a distintos tipos de escuelas. Es lógico esperar resultados de aprendizaje marcadamente desiguales cuando la cobertura y la permanencia también lo son, cuando en los lugares más pobres los maestros no están suficientemente formados, cuando las condiciones de los centros escolares reflejan la vulnerabilidad socioeconómica de las comunidades en las que operan, y cuando la población misma es afectada por la pobreza.

Las evaluaciones revelan una asociación entre los resultados de logro escolar y la marginación de las zonas donde se encuentran las escuelas y el bienestar de las familias de los estudiantes. Incluso en el nivel preescolar, que es del que se espera que ofrezca

un piso común de aprendizaje para un ingreso equitativo a la educación primaria, ya se observan diferencias importantes. Los resultados de “lenguaje” y “comunicación” de los alumnos de preescolares privados son seis, y 20 veces más altos que los de los rurales y los comunitarios, respectivamente. En el caso de los resultados de Matemáticas, los de las escuelas privadas son 14 veces superiores a los de las rurales, y están 22 veces por encima de los de las comunitarias.

En educación primaria, 80% de los alumnos de escuelas indígenas se encuentra en el nivel Insuficiente en “lenguaje” y “comunicación”, y 83% lo hace en “matemáticas”. Por su parte, 43.6 y 84.4% de los estudiantes de secundarias comunitarias obtiene, respectivamente, resultados insuficientes en dichas asignaturas.

Una medida de inequidad en el interior de las entidades federativas es la diferencia en los porcentajes de alumnos que alcanzan niveles III y IV de logro escolar en zonas de alta y muy alta marginación, y en zonas de baja y muy baja marginación. En primaria los estados más inequitativos son Nayarit, Puebla, el Distrito Federal y Veracruz, mientras que en secundaria lo son Puebla, de nuevo, Tamaulipas, Nuevo León y Aguascalientes. Las entidades que obtienen promedios más altos son las más inequitativas, lo que muestra por qué los juicios sobre el logro escolar no pueden derivarse solamente de un análisis de los promedios, sino que deben considerar sus variaciones.

Es posible lograr buenos y destacados resultados de aprendizaje con todos los estudiantes, pues los datos muestran que esto ocurre en todos los niveles educativos, tipos de escuela, zonas de distinto grado de marginación, y entre todo tipo de alumnos. Futuros estudios habrán de explicar cómo se logran estos buenos resultados, lo cual permitirá profundizar en lo que debe hacerse para garantizar el derecho de todos a aprender.

Para revertir la inequidad en México, las políticas educativas deben proponerse igualar las condiciones en las que los alumnos aprenden mediante acciones afirmativas y medidas compensatorias intencionales; de lo contrario, un sector poblacional muy importante no podrá hacer valer su derecho constitucional a una educación de calidad.

**Fuente de información:**

<http://publicaciones.inee.edu.mx/PINEE/detallePub.action;jsessionid=1B78E1B06DEC28B5DF837BEF355036C6?clave=P1I241>

[http://www.inee.edu.mx/images/stories/2016/informe\\_2016/Informe2016130516.pdf](http://www.inee.edu.mx/images/stories/2016/informe_2016/Informe2016130516.pdf)

<http://publicaciones.inee.edu.mx/buscadorPub/P1/I/241/P1I241.pdf>

## **SECTOR PRIMARIO**

### **Subsector Pecuario (SAGARPA)**

Información del Sistema de Información Agropecuaria (SIAP) de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) durante el período enero-abril de 2016, muestra que la producción de leche de bovino y caprino fue de 3 millones 681 mil 513 litros, cantidad que significó un aumento de 1.9% con relación al mismo período del año anterior. Específicamente, la producción de leche de bovino registró un aumento de 1.9% y contribuyó con el 98.6% del total del rubro, mientras que la de caprino creció 1.8% y participó con el 1.4% restante.

En el período enero-abril del presente año, la producción total de carne en canal fue de 2 millones 67 mil 428 toneladas, cantidad 2.6% mayor a la observada en el mismo período de 2015. En particular, la producción de carne de aves fue de 999 mil 299 toneladas, lo que representó un aumento de 3.8% respecto a lo reportado en el mismo mes del año anterior, y contribuyó con el 48.3% del total del rubro; por su parte, la producción de carne de porcino aumentó 2.8% y la de ovino 2.0%, participando con el 21.0 y 0.9%, en cada caso. Asimismo, la carne de bovino registró un incremento de 0.5%, con una participación de 28.8%, la producción de carne de caprino aumentó en 0.1%, con una participación de 0.6% y la producción de carne de guajolote disminuyó en 1.6%, aportando el 0.3% del total.

Por otro lado, en el período enero-abril de 2016, la producción de huevo para plato aumentó 3.2%. Por el contrario, la producción de miel disminuyó en 21.6 por ciento.

**PRODUCCIÓN PECUARIA**  
**Enero-Abril 2015-2016**  
**-Toneladas-**

Concepto	Pronóstico 2016	Enero-Abril		Variación % (b)/(a)	% de Avance
		2015 (a)	2016* (b)		
<b>Leche (miles de litros)</b>	<b>11 747 469</b>	<b>3 611 536</b>	<b>3 681 513</b>	<b>1.9</b>	<b>31.3</b>
Bovino	11 586 302	3 561 426	3 630 494	1.9	31.3
Caprino	161 167	50 110	51 019	1.8	31.7
<b>Carne en canal</b>	<b>6 407 384</b>	<b>2 015 400</b>	<b>2 067 428</b>	<b>2.6</b>	<b>32.3</b>
Bovino	1 872 364	593 769	596 720	0.5	31.9
Porcino	1 364 200	422 851	434 874	2.8	31.9
Ovino	60 768	18 656	19 036	2.0	31.3
Caprino	39 826	12 229	12 247	0.1	30.8
Ave <sup>1/</sup>	3 051 843	962 560	999 299	3.8	32.7
Guajolote	18 383	5 335	5 252	-1.6	28.6
Huevo para plato	2 731 891	826 697	853 006	3.2	31.2
Miel	64 960	21 132	16 564	-21.6	25.5
Cera en greña	n.d.	440	n.d.	n.d.	n.d.
Lana sucia	n.d.	2 285	n.d.	n.d.	n.d.

Nota: Los totales de leche y carne en canal podrían no coincidir con la suma de las cifras por producto debido a que los decimales están redondeados a enteros.

\* Cifras preliminares.

n.d. No disponibles.

<sup>1/</sup> Se refiere a pollo, gallina ligera y pesada que ha finalizado su ciclo productivo.

FUENTE: Servicio de Información Agroalimentaria y Pesquera (SIAP) con información de las Delegaciones de la SAGARPA.

**Fuente de información:**

<http://www.siap.gob.mx/ganaderia-avance-comparativo/>

**Fijan arancel-cupo a la importación  
de mercancías diversa (SE)**

El 8 de junio de 2016, la Secretaría de Economía (SE) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el “DECRETO por el que se establece el arancel-cupo a la importación de las mercancías que se indican”. A continuación se presenta el contenido.

ENRIQUE PEÑA NIETO, Presidente de los Estados Unidos Mexicanos, en ejercicio de la facultad que me confiere el artículo 89, fracción I de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, con fundamento en los artículos 131 de la propia

Constitución; 31, 34 y 35 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, y 4o., fracción I, 12 y 13, fracción I de la Ley de Comercio Exterior, y

### **CONSIDERANDO**

Que el 18 de junio de 2007 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Ley de los Impuestos Generales de Importación y de Exportación, en la que se establece la Tarifa arancelaria aplicable a la importación y exportación de mercancías en territorio nacional;

Que la demanda del mercado mexicano de carne de bovino se complementa con importaciones, procedentes principalmente de Estados Unidos de Norteamérica. Sin embargo, en dicho país se ha reducido el hato ganadero, lo que ha traído como consecuencia el aumento en los precios del ganado y, consecuentemente, de la carne de bovino;

Que Estados Unidos de Norteamérica constituye el principal mercado al que se exporta el ganado mexicano y debido al incremento de precios que han registrado dichas mercancías en los últimos años, se incentiva su exportación al mismo, limitando la oferta nacional y generando incrementos de precios que han afectado el poder adquisitivo de los consumidores, principalmente los de menores ingresos;

Que en los últimos cinco años, la producción nacional de carne de bovino registró una tasa media de crecimiento anual de 1.2%, las exportaciones crecieron casi 15% y las importaciones disminuyeron 10.2%, lo que ha afectado la disponibilidad de este producto en el país, reflejándose además en incrementos en los precios y en una caída promedio del consumo nacional de 0.7 por ciento;

Que conforme al panorama señalado, existe la posibilidad de que se agudice el problema de abasto nacional de ganado bovino, por lo que resulta urgente y necesario

contar con medidas que contribuyan a estabilizar el mercado nacional en beneficio de los consumidores;

Que por lo anterior, es necesario y urgente establecer un arancel-cupo exento para la importación de ganado bovino para engorda y carne de bovino fresca, refrigerada y congelada, mercancías que se clasifican en las fracciones arancelarias 0102.29.99, 0201.10.01, 0201.20.99, 0201.30.01, 0202.10.01, 0202.20.99 y 0202.30.01;

Que el 10 de diciembre de 2014 se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Decreto por el que se modifica la Tarifa de la Ley de los Impuestos Generales de Importación y de Exportación, para incrementar los aranceles a la importación de las fracciones arancelarias 1006.10.01 a 9% y 1006.20.01, 1006.30.01, 1006.30.99 y 1006.40.01 a 20%, en las cuales se clasifica el arroz, con la finalidad de fomentar la producción, procesamiento y comercialización del arroz nacional y así fortalecer la competitividad de la industria arrocera;

Que derivado de lo anterior resulta urgente contar con una medida complementaria, como el establecimiento de un arancel-cupo para la importación de arroz de las fracciones arancelarias 1006.10.01, 1006.20.01, 1006.30.01, 1006.30.99 y 1006.40.01, que permita actuar de manera expedita ante situaciones que pudieran afectar la disponibilidad y/o acceso a dicho producto, a fin de garantizar el abasto de este alimento de la canasta básica y proteger el ingreso y el poder adquisitivo de las familias mexicanas, y

Que conforme a lo dispuesto en la Ley de Comercio Exterior, las medidas a que se refiere el presente ordenamiento cuentan con la opinión favorable de la Comisión de Comercio Exterior, he tenido a bien expedir el siguiente



## DECRETO

ARTÍCULO ÚNICO. Se establece el arancel-cupo aplicable a las mercancías que a continuación se indican, comprendidas en las fracciones arancelarias de la Tarifa de la Ley de los Impuestos Generales de Importación y de Exportación, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de junio de 2007 y sus modificaciones posteriores, siempre que el importador cumpla con los requisitos que determine la Secretaría de Economía para tal efecto y cuente con un certificado de cupo expedido por la misma:

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN	Unidad	IMPUESTO	
			IMP.	EXP.
0102.29.99	Los demás.	Cabeza	Ex.	No aplica
0201.10.01	En canales o medias canales.	Kg	Ex.	No aplica
0201.20.99	Los demás cortes (trozos) sin deshuesar.	Kg	Ex.	No aplica
0201.30.01	Deshuesada.	Kg	Ex.	No aplica
0202.10.01	En canales o medias canales.	Kg	Ex.	No aplica
0202.20.99	Los demás cortes (trozos) sin deshuesar.	Kg	Ex.	No aplica
0202.30.01	Deshuesada.	Kg	Ex.	No aplica
1006.10.01	Arroz con cáscara (arroz "paddy").	Kg	Ex.	No aplica
1006.20.01	Arroz descascarillado (arroz cargo o arroz pardo).	Kg	Ex.	No aplica
1006.30.01	Denominado grano largo (relación 3:1, o mayor, entre el largo y la anchura del grano).	Kg	Ex.	No aplica
1006.30.99	Los demás.	Kg	Ex.	No aplica
1006.40.01	Arroz partido.	Kg	Ex.	No aplica

## TRANSITORIO

ÚNICO. El presente Decreto entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

**Fuente de información:**

[http://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5440514&fecha=08/06/2016](http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5440514&fecha=08/06/2016)

### **Ganadería en zonas áridas, fuente de riqueza mexicana (SAGARPA)**

El 14 de junio de 2016, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) presentó la nota “Ganadería en zonas áridas, fuente de riqueza mexicana”. A continuación se presenta la información.

Llega la temporada de estiaje, comienzan los relatos de tierras quebradas por el sol, falta de agua, terregales inhóspitos, pero sobre todo animales muertos que se han convertido en bolsas de cuero llenas de huesos.

La verdad es que hay mucho de mito y especulación al respecto, porque la experiencia de los ganaderos no incluye la inmovilidad y antes de dejar morir a los animales, buscan la manera de aprovechar y vender la carne, o bien, exportar las cabezas de ganado.

Aproximadamente la tercera parte de los ingresos nacionales de carne de bovino provienen de cinco estados eminentemente áridos: Jalisco, Sinaloa, Sonora, Chihuahua y Baja California. El éxito se basa en formas de producción tecnificadas, extender estas prácticas es el camino para potenciar la productividad del poderoso subsector pecuario de México.

La SAGARPA cuenta con componentes específicos que buscan potencializar las actividades en las zonas áridas del país, gracias a ello se han desarrollado exitosamente los siguientes sistemas de producción: leche de bovino (cuatro de cada 10 litros provienen de esta zona); sistema productivo de doble propósito (el ganado se usa primero para explotar su leche y posteriormente su carne); producción de carne (uno de cada tres kilogramos se produce en esta zona); apicultura (presente en las 10 entidades más áridas de México).

El mejoramiento de prácticas es imprescindible para mantener una producción pecuaria creciente y debido a la eminente vocación ganadera de las zonas áridas de México, se estudian y utilizan a favor las potencias de los desiertos para mejorar la apuesta a largo plazo y garantizar la actividad agroalimentaria y sostenimiento del ecosistema entero.

**Fuente de información:**

<http://www.gob.mx/sagarpa/articulos/ganaderia-en-zonas-aridas-fuente-de-riqueza-mexicana?idiom=es>

**Busca México convertirse en líder cafetalero (SAGARPA)**

El 13 de junio de 2016, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) presentó la nota “Busca México convertirse en líder cafetalero”. A continuación se presenta la información.

La producción de café en México está distribuida en 13 estados, de los cuales Chiapas, Veracruz, Puebla y Oaxaca son los principales productores, aportan más del 88% de la producción nacional.

Con el esfuerzo conjunto del Gobierno de la República e integrantes de la cadena productiva, México podrá recuperar el liderazgo internacional en materia de café, por lo que se prevé que la producción llegue a 4.5 y 10 millones de sacos en tres y 10 años, respectivamente.

Para lograr lo anterior, la SAGARPA se ha fijado como objetivo revisar, junto con otras organizaciones, el padrón de productores cafetaleros, con quienes seleccionarán a los mejores proveedores con el fin de que estén convencidos de la calidad del producto en cuestión.

La producción cafetalera es una actividad que genera más de 3 millones de empleos directos e indirectos, de los cuales el 70% los realizan integrantes de comunidades indígenas.

En nuestro país, la superficie total productiva es de 697 mil 366 hectáreas, pertenecientes a alrededor de 511 mil 669 productores.

Asimismo, cabe destacar que del total de la superficie de café, el 97% corresponde a las variedades arábicas y 3% a las robustas, estas últimas ocupadas para la industria de los solubles.

**Fuente de información:**

<http://www.gob.mx/sagarpa/articulos/impulsa-sagarpa?idiom=es>

### **Entra en vigor el primer tratado mundial contra la pesca ilegal (FAO)**

El 5 de junio de 2016, la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) dio a conocer en Roma, Italia el primer tratado mundial contra la pesca ilegal. A continuación se presenta la información.

Un acuerdo internacional pionero en su género y que pretende acabar con la pesca ilegal, entró hoy en vigor y es ya jurídicamente vinculante para los 29 países y la organización regional que lo han suscrito.

El Acuerdo sobre medidas del Estado rector del puerto destinadas a prevenir, desalentar y eliminar la pesca ilegal, no declarada y no reglamentada (PSMA, por sus siglas en inglés) —aprobado como Acuerdo de la FAO en 2009 tras años de esfuerzos diplomáticos— es el primer tratado internacional de carácter vinculante centrado específicamente en el problema de la pesca ilegal.

El mayo pasado se alcanzó el umbral para la activación del tratado —con la adhesión oficial de al menos 25 países— iniciándose una cuenta atrás de 30 días para su entrada en vigor.

“Hoy es un gran día dentro del esfuerzo permanente para alcanzar una pesca sostenible que pueda ayudar a alimentar al mundo”, afirmó el Director General de la FAO, José Graziano da Silva. “Saludamos a los países que ya han suscrito el acuerdo y que empezarán a implementarlo hoy mismo. Invitamos a los gobiernos que aún no lo han suscrito a unirse al esfuerzo colectivo para acabar con la pesca ilegal y salvaguardar el futuro de nuestros recursos oceánicos”, añadió.

Actualmente forman parte del Acuerdo: Australia, Barbados, Chile, Costa Rica, Cuba, Dominica, Gabón, Guinea, Guyana, Islandia, Mauricio, Mozambique, Myanmar, Nueva Zelanda, Noruega, Omán, Palau, República de Corea, San Cristobal y Nieves, Seychelles, Somalia, Sudáfrica, Sri Lanka, Sudán, Tailandia, Tonga, Estados Unidos de Norteamérica, la Unión Europea (como organización miembro), Uruguay y Vanuatu.

La FAO tiene conocimiento de que en breve serán presentados nuevos instrumentos de adhesión por parte de nuevos países.

### **Blindar los puertos frente a los pescadores piratas**

Las partes del Acuerdo están obligadas a implementar diversas medidas -al tiempo que gestionan los puertos que están bajo su control- con el objetivo de detectar la pesca ilegal, impedir la descarga y venta de pescado capturado indebidamente, y garantizar que la información sobre los buques que pescan de forma poco escrupulosa se comparte a nivel mundial.

Estas medidas incluyen exigir a los buques pesqueros extranjeros que soliciten autorización para entrar a los puertos con la suficiente antelación, aportando información detallada sobre sus identidades, sus actividades y el pescado que llevan a bordo. El desembarque sólo podrá llevarse a cabo en los puertos designados y equipados para la realización de inspecciones eficaces.

A los barcos sospechosos de estar involucrados en la pesca ilegal, no declarada y no reglamentada (pesca INDNR) se les puede denegar la entrada a los puertos de forma categórica, o autorizarla únicamente para su inspección, denegando el permiso para la descarga de pescado, el repostaje o el reabastecimiento.

Los buques a los que se haya permitido la entrada al puerto pueden ser objeto de inspecciones que se llevarán a cabo según una serie de normas comunes. Deberán demostrar que el país cuyo pabellón enarbolan les autoriza a pescar, y que cuentan con las autorizaciones necesarias de los países en cuyas aguas desarrollan su actividad. En caso contrario —o si las inspecciones hallan evidencias de que los buques han incurrido en actividades de pesca INDNR—, se les denegará cualquier otro uso de los puertos y serán denunciados como infractores.

Una vez que a un barco se le deniega el acceso a un puerto, o que las inspecciones detectan problemas, las partes deben trasladar esa información al país cuyo pabellón enarbola el buque e informar a las demás firmantes del Acuerdo y a las autoridades portuarias en los países vecinos. (Texto íntegro del Acuerdo)

### **Primer acuerdo de esta naturaleza**

Operar sin la debida autorización, capturar especies protegidas, utilizar artes de pesca ilegales, o no respetar las cuotas de captura, son algunas de las actividades más habituales de la pesca INDNR.

Tales prácticas socavan los esfuerzos para gestionar la pesca marítima de manera responsable, mermando su productividad y, en algunos casos, provocando su colapso.

Si bien existen medidas para combatir la pesca INDNR en el mar, suelen ser costosas y pueden resultar difíciles de implementar —especialmente en los países en desarrollo— debido la extensión de las zonas oceánicas a vigilar y los costes de la tecnología necesaria.

Por tanto, las medidas del Estado rector del puerto son una de las maneras más eficientes —y rentables— de luchar contra la pesca INDNR.

El Acuerdo sobre medidas del Estado rector del puerto que ha entrado en vigor, proporciona a la comunidad internacional una herramienta valiosa para cumplir la Agenda de Desarrollo Sostenible 2030, que incluye un objetivo explícito sobre la conservación y el uso sostenible de los océanos, y un objetivo secundario específico sobre la pesca INDNR.

**Fuente de información:**

<http://www.fao.org/news/story/es/item/417495/icode/>

## SECTOR SECUNDARIO

### Actividad Industrial en México, durante abril de 2016 (INEGI)

El 10 de junio de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer la Información Oportuna sobre la “Actividad Industrial en México durante abril de 2016”. A continuación se presenta la información.

#### PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DURANTE ABRIL DE 2016 Cifras desestacionalizadas

Concepto	Variación % respecto al mes previo	Variación % respecto a igual mes de 2015
<b>Actividad Industrial Total</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.9</b>
• Minería	-2.0	-3.5
• Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final	0.6	3.2
• Construcción	-0.1	-0.1
• Industrias Manufactureras	-0.7	-1.6

Nota: La serie desestacionalizada de la Actividad Industrial Total se calcula de manera independiente a la de sus componentes.

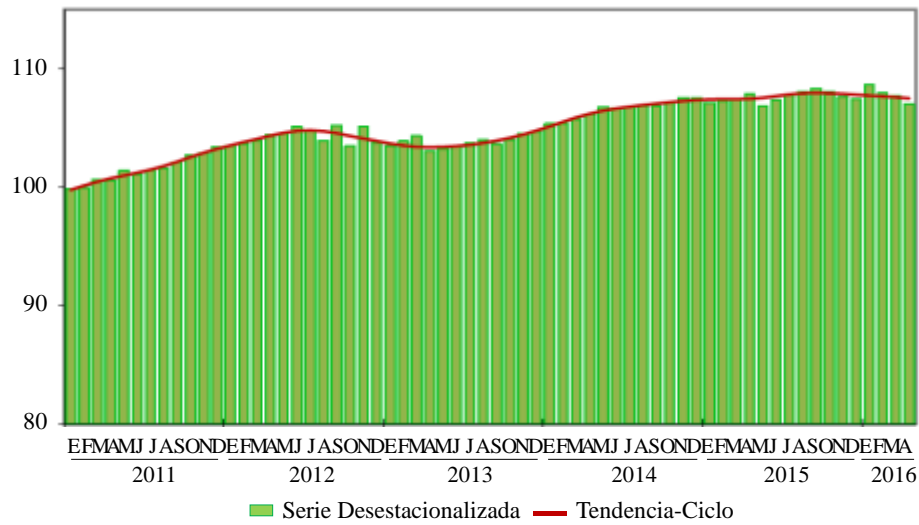
FUENTE: INEGI.

### Principales resultados

Con base en cifras desestacionalizadas, la Actividad Industrial en México (Minería; Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final; Construcción, y las Industrias manufactureras) disminuyó 0.7% durante abril de 2016, respecto a la del mes inmediato anterior.



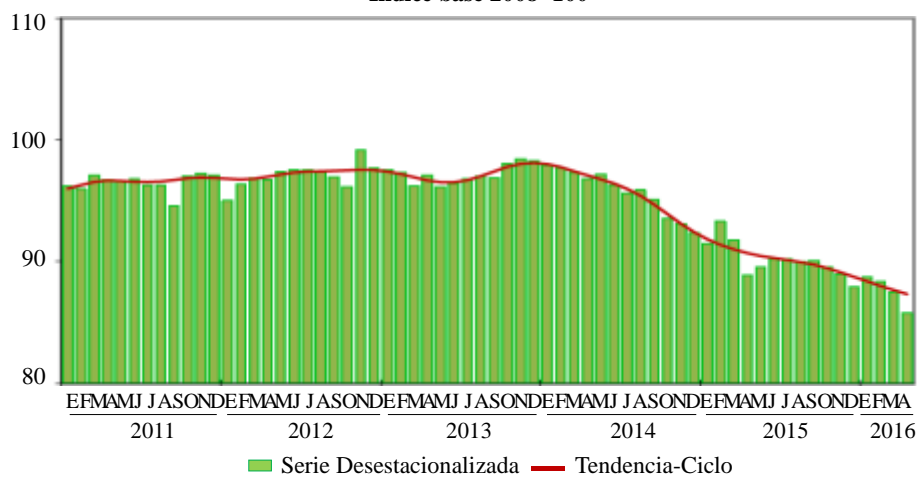
**ACTIVIDAD INDUSTRIAL AL MES DE ABRIL DE 2016**  
**SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO**  
**-Índice base 2008=100-**



FUENTE: INEGI.

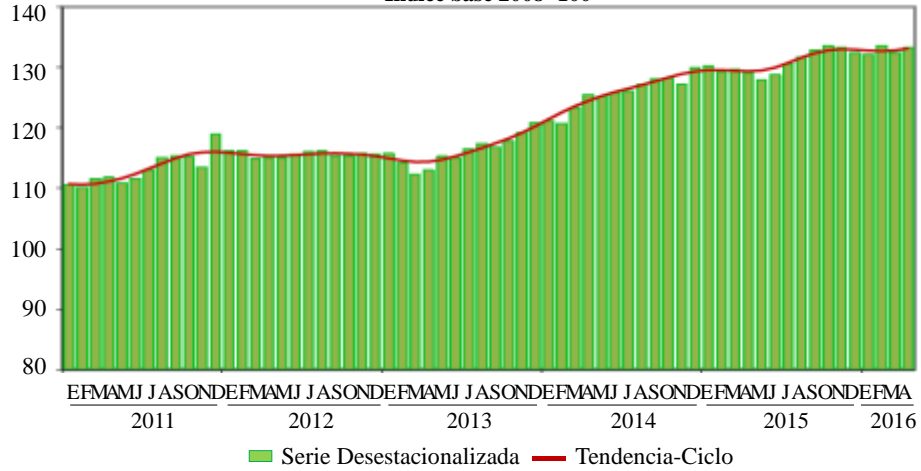
Por sectores de actividad económica, la Minería descendió 2%, las Industrias manufactureras disminuyeron 0.7% y la Construcción también lo hizo en 0.1%; en tanto que la Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final avanzó 0.6% en el cuarto mes de este año frente al mes previo.

**MINERÍA AL MES DE ABRIL DE 2016**  
**SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO**  
**-Índice base 2008=100-**



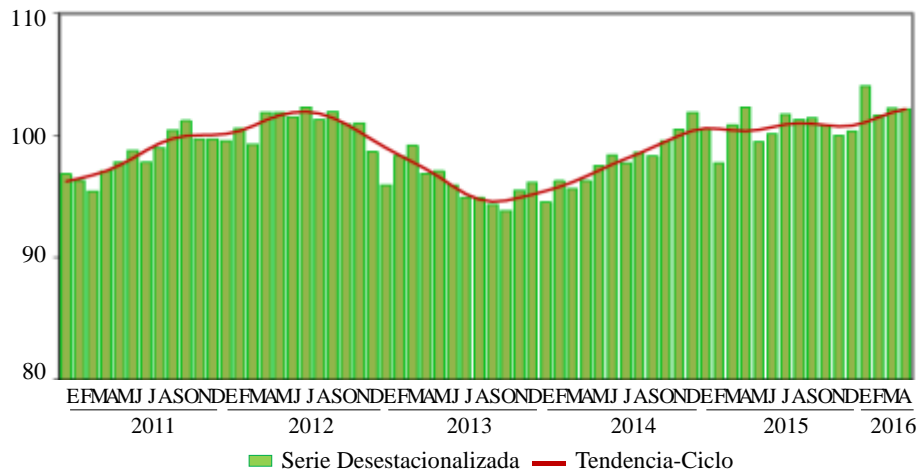
FUENTE: INEGI.

**GENERACIÓN, TRANSMISIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE  
ENERGÍA ELÉCTRICA, SUMINISTRO DE AGUA Y DE GAS  
POR DUCTOS AL CONSUMIDOR FINAL AL MES DE ABRIL DE 2016  
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO  
-Índice base 2008=100-**



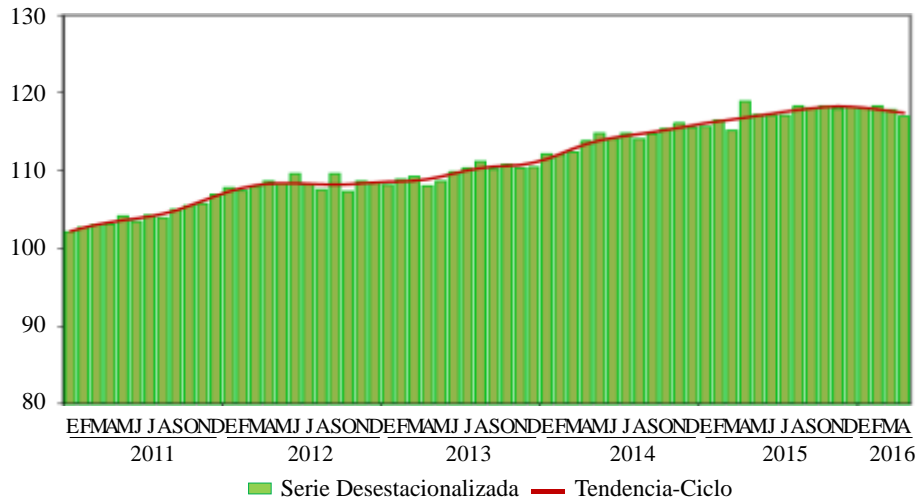
FUENTE: INEGI.

**CONSTRUCCIÓN AL MES DE ABRIL DE 2016  
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO  
-Índice base 2008=100-**



FUENTE: INEGI.

**INDUSTRIAS MANUFACTURERAS AL MES DE ABRIL DE 2016**  
**SERIE DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO**  
**-Índice base 2008=100-**

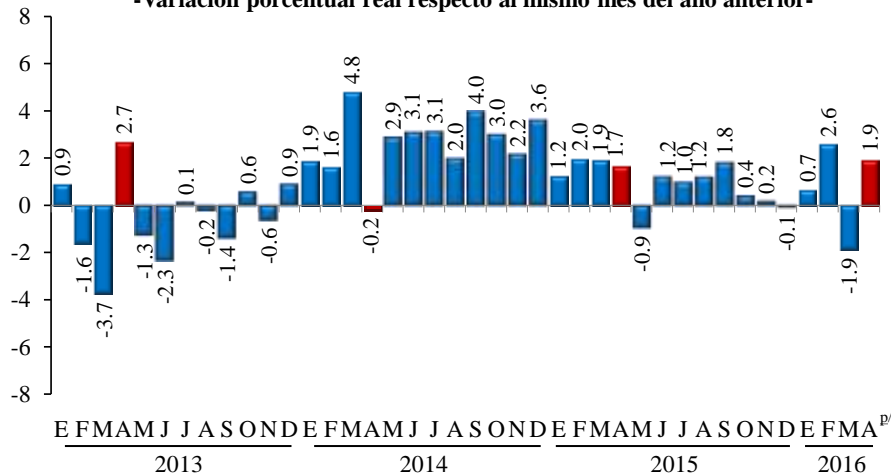


FUENTE: INEGI.

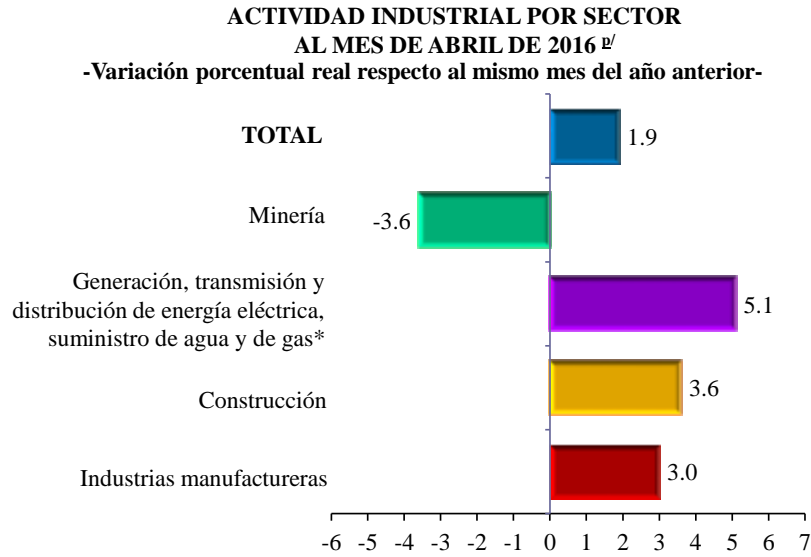
**Cifras originales**

En su comparación anual y con cifras originales, la Actividad Industrial aumento 1.9% en términos reales durante el cuarto mes de 2016, respecto a igual mes del año anterior, debido al aumento en tres de los cuatro sectores que la conforman.

**ACTIVIDAD INDUSTRIAL AL MES DE ABRIL DE 2016**  
**-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-**



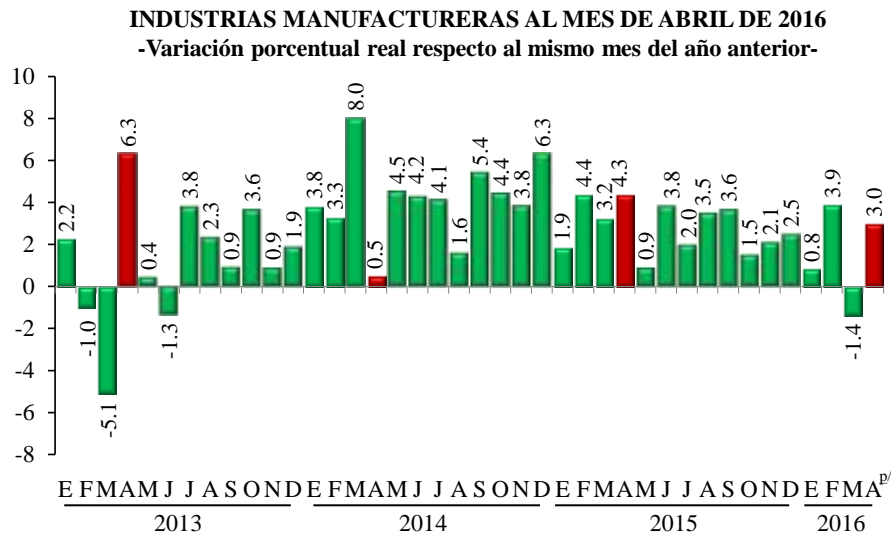
p/ Cifras preliminares.  
 FUENTE: INEGI.



\* Por ductos al consumidor final.  
p/ Cifras preliminares.  
FUENTE: INEGI.

### Industrias Manufactureras

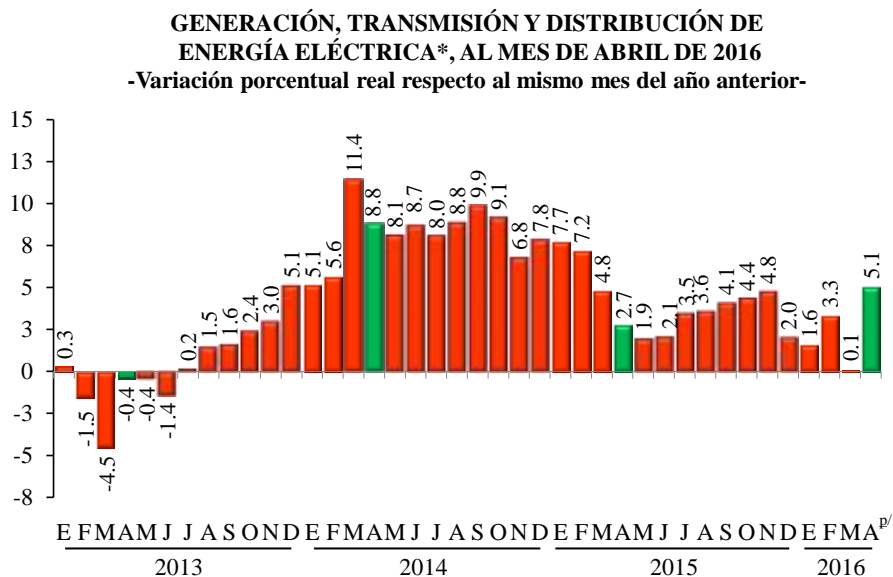
El sector de las Industrias Manufactureras aumentó 3.0% a tasa anual durante abril de 2016, con relación al mismo mes del año previo.



p/ Cifras preliminares.  
FUENTE: INEGI.

### Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final

La Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final observó un crecimiento de 5.1% a tasa anual en abril de 2016.



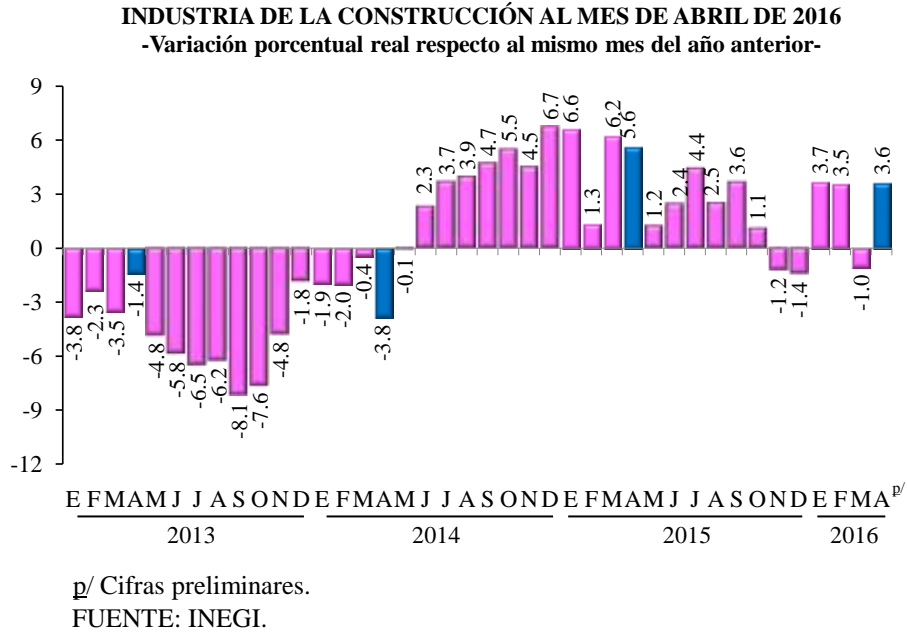
p/ Cifras preliminares.

\* Suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final.

FUENTE: INEGI.

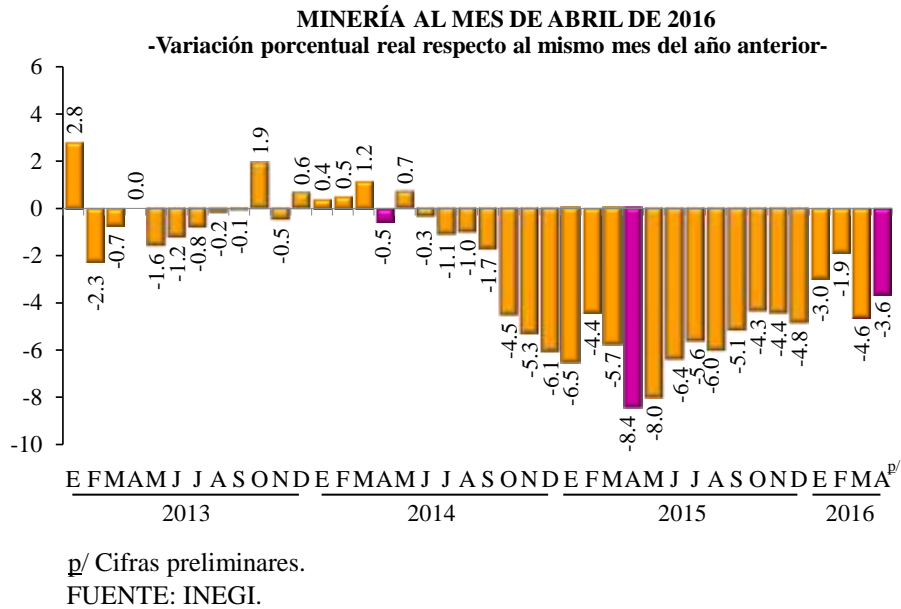
### Industria de la Construcción

En abril de 2016, la Industria de la Construcción aumentó en 3.6% con respecto al mismo mes de 2015.



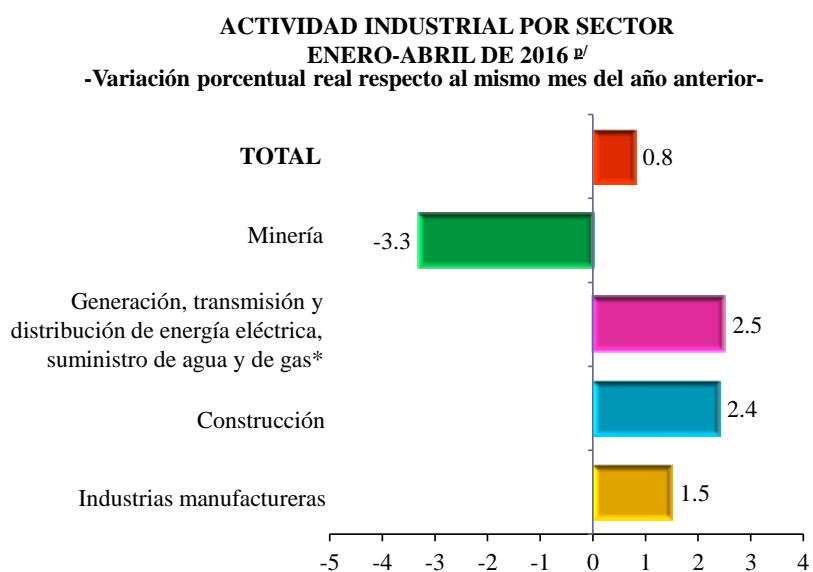
### Minería

La Minería cayó 3.6% en el cuarto mes de 2016, respecto al mismo mes del año anterior, como consecuencia de los descensos reportados en la extracción de petróleo y gas de 1.5% y en los servicios relacionados con la minería de 29.5 por ciento.



## Resultados durante enero-abril de 2016

En los primeros cuatro meses del año, la Actividad Industrial avanzó 0.8% en términos reales con relación a igual período de 2015, producto del crecimiento en tres de los cuatro sectores que la integran. La Construcción aumento en 2.4%, la Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final 2.5% y las Industrias manufactureras se elevaron 1.5% en el mismo lapso; en tanto la Minería disminuyó 3.3 por ciento.



\* Por ductos al consumidor final.

<sup>p/</sup> Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

**PRODUCCIÓN INDUSTRIAL POR SUBSECTOR DE ACTIVIDAD,  
AL MES DE ABRIL<sup>p/</sup> DE 2016  
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-**

Sector/Subsector	Abril	Ene-Abr
<b>Actividad Industrial Total</b>	<b>1.9</b>	<b>0.8</b>
<b>21 Minería</b>	<b>-3.6</b>	<b>-3.3</b>
211 Extracción de petróleo y gas	-1.5	-2.5
212 Minería de minerales metálicos y no metálicos, excepto petróleo y gas	-0.9	1.5
213 Servicios relacionados con la minería	-29.5	-18.7
<b>22 Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final</b>	<b>5.1</b>	<b>2.5</b>
221 Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica	5.5	2.5
222 Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	2.2	2.2
<b>23 Construcción</b>	<b>3.6</b>	<b>2.4</b>
236 Edificación	6.3	3.4
237 Construcción de obras de ingeniería civil	-2.5	0.8
238 Trabajos especializados para la construcción	-1.5	-0.6
<b>31-33 Industrias Manufacturera</b>	<b>3.0</b>	<b>1.5</b>
311 Industria alimentaria	4.9	2.2
312 Industria de las bebidas y del tabaco	7.6	7.5
313 Fabricación de insumos textiles y acabados de textiles	4.1	1.8
314 Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	13.1	5.2
315 Fabricación de prendas de vestir	9.1	5.8
316 Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	0.2	0.9
321 Industria de la madera	-0.7	-6.0
322 Industria del papel	6.0	4.1
323 Impresión e industrias conexas	-0.3	-3.1
324 Fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón	-2.7	-0.1
325 Industria química	-0.9	-1.0
326 Industria del plástico y del hule	7.8	5.0
327 Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	6.3	2.9
331 Industrias metálicas básicas	5.0	-0.7
332 Fabricación de productos metálicos	2.2	6.1
333 Fabricación de maquinaria y equipo	5.0	5.9
334 Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos componentes y accesorios electrónicos	9.7	7.7
335 Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	1.3	2.4
336 Fabricación de equipo de transporte	-2.7	-2.9
337 Fabricación de muebles, colchones y persianas	-0.6	-0.8
339 Otras industrias manufactureras	10.2	4.9

<sup>p/</sup> Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

**Fuente de información:**

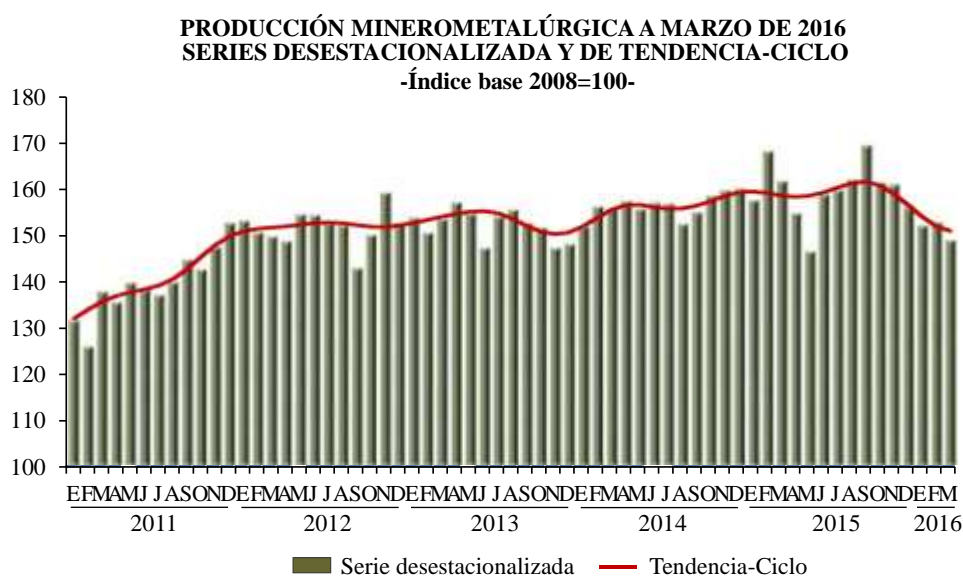
[http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/actind/actind2016\\_06.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/actind/actind2016_06.pdf)



## Industria Minerometalúrgica, cifras a marzo de 2016 (INEGI)

El 31 de mayo de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó la “Estadística de la Industria Minerometalúrgica con cifras a marzo de 2016”. A continuación se presenta la información.

**Cifras desestacionalizadas** El índice de volumen físico de la Producción Minerometalúrgica del país (referida a las actividades de extracción, beneficio, fundición y afinación de minerales metálicos y no metálicos) decreció 2.5% con base en cifras desestacionalizadas<sup>16</sup> en el tercer mes de 2016 frente al mes inmediato anterior.

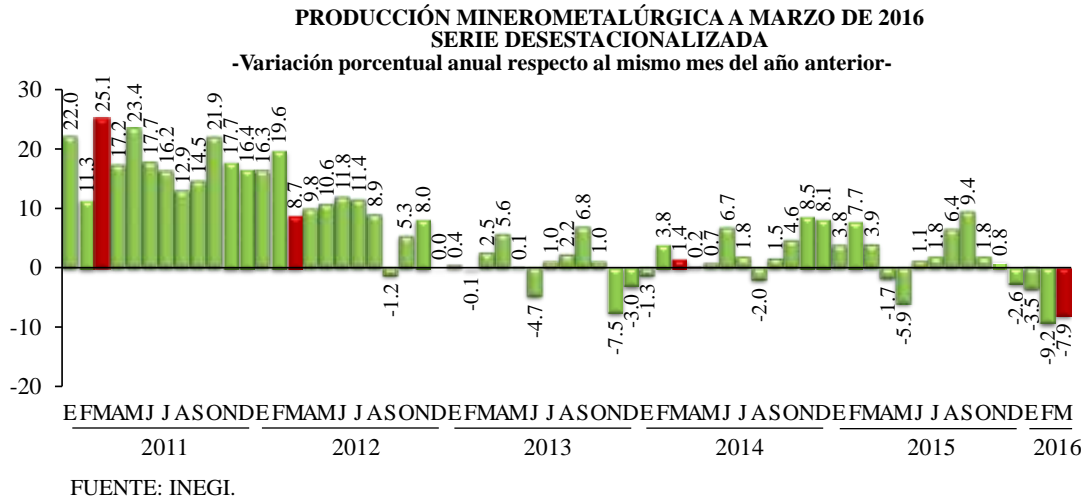


FUENTE: INEGI.

En su comparación anual<sup>17</sup>, el índice observó una caída de 7.9% durante marzo del presente año respecto al mismo mes de un año antes.

<sup>16</sup> La gran mayoría de las series económicas se ven afectadas por factores estacionales y de calendario. El ajuste de las cifras por dichos factores permite obtener las cifras desestacionalizadas, cuyo análisis ayuda a realizar un mejor diagnóstico de la evolución de las variables.

<sup>17</sup> Variación anual de los datos desestacionalizados.



### Cifras originales

La producción minerometalúrgica reportó un descenso en términos reales de 8.2% en el mes de referencia con relación a igual mes de 2015. A su interior, disminuyó la de coque, azufre, pellets de fierro, carbón no coquizable, plomo, fluorita, zinc, oro, yeso, cobre y plata.

### PRODUCCIÓN MINEROMETALÚRGICA

-Toneladas <sup>1/</sup>-

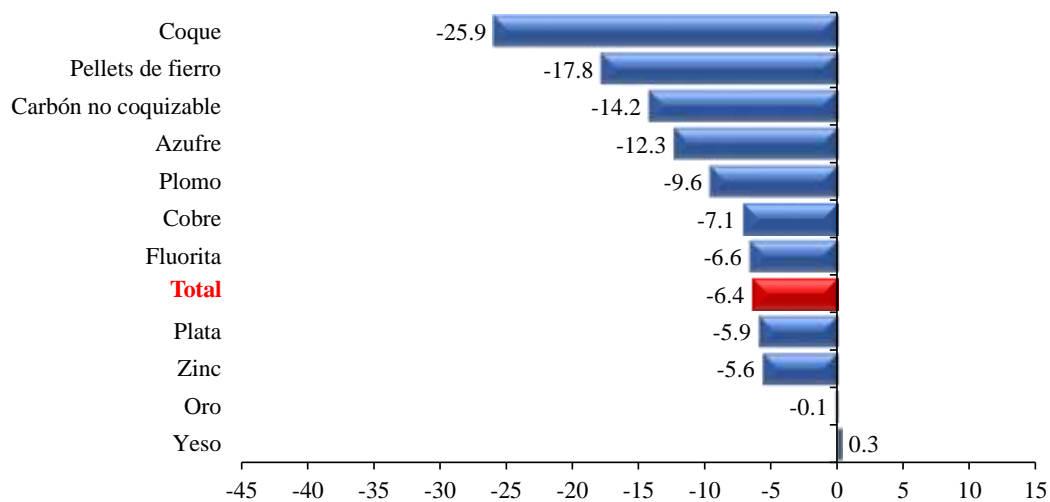
Mineral	Marzo		Variación porcentual anual
	2015	2016 <sup>p/</sup>	
Coque	170 452	112 358	-34.1
Azufre	82 371	66 838	-18.9
Pellets de fierro	663126	538 355	-18.8
Carbón no coquizable	590 784	503 921	-14.7
Plomo	19 724	16 949	-14.1
Fluorita	56 353	50 221	-10.9
Zinc	35 678	31 800	-10.9
Oro	11 064	10 046	-9.2
Yeso	453 919	415 508	-8.5
Cobre	41 280	39 760	-3.7
Plata	448 497	435 870	-2.8

<sup>p/</sup> Cifras preliminares.

<sup>1/</sup> Excepto el oro y la plata que son kilogramos.

FUENTE: INEGI.

**PRODUCCIÓN MINEROMETALÚRGICA DURANTE  
ENERO-MARZO DE 2016 <sup>p/</sup>**  
-Variación porcentual anual respecto al mismo período de un año antes-



p/ Cifras preliminares.  
FUENTE: INEGI.

La Producción Minera por Entidad Federativa (referida únicamente a las actividades de extracción y beneficio de minerales metálicos y no metálicos) mostró los siguientes resultados en el mes en cuestión, de los principales metales y minerales (véase cuadro).

**PRODUCCIÓN MINERA SEGÚN  
PRINCIPALES ESTADOS PRODUCTORES  
-Toneladas <sup>1/</sup>-**

Mineral/Estado	Marzo		Variación porcentual anual
	2015	2016 <sup>p/</sup>	
<b>Oro</b>	<b>11 357</b>	<b>10 748</b>	<b>-5.4</b>
Sonora	3 927	3 837	-2.3
Zacatecas	2 652	2 117	-20.1
Chihuahua	1 465	1 514	3.4
Durango	1 105	1 043	-5.7
Guerrero	730	971	33.1
<b>Plata</b>	<b>481 512</b>	<b>458 048</b>	<b>-4.9</b>
Zacatecas	193 231	197 944	2.4
Durango	83 264	63 420	-23.8
Chihuahua	66 586	58 912	-11.5
Sonora	31 497	29 698	-5.7
Oaxaca	18 805	20 629	9.7
Estado de México	18 643	18 943	1.6
Guanajuato	14 069	15 492	10.1
<b>Plomo</b>	<b>20 672</b>	<b>19 356</b>	<b>-6.4</b>
Zacatecas	12 915	11 122	-13.9
Chihuahua	3 168	3 018	-4.7
Durango	2 195	2 795	27.3
<b>Cobre</b>	<b>48 176</b>	<b>50 039</b>	<b>3.9</b>
Sonora	39 310	40 411	2.8
Zacatecas	3 507	2 911	-17.0
San Luis Potosí	2 175	2 458	13.0
<b>Zinc</b>	<b>62 099</b>	<b>61 222</b>	<b>-1.4</b>
Zacatecas	25 078	26 479	5.6
Durango	16 847	14 468	-14.1
Chihuahua	8 737	8 848	1.3
Estado de México	3 934	3 736	-5.0
<b>Coque</b>	<b>170 452</b>	<b>112 358</b>	<b>-34.1</b>
Coahuila de Zaragoza	141 381	112 358	-20.5
<b>Fierro</b>	<b>1 077 933</b>	<b>948 168</b>	<b>-12.0</b>
Coahuila de Zaragoza	272 147	344 991	23.1
Durango	231 684	164 353	-29.1
Michoacán de Ocampo	249 370	150 345	-39.7
Colima	129 128	119 632	-7.4
Chihuahua	59 945	28 052	-53.2
<b>Azufre</b>	<b>82 371</b>	<b>66 838</b>	<b>-18.9</b>
Chiapas	21 947	26 915	22.6
Tabasco	28 283	15 227	-46.2
Nuevo León	7 860	8 070	2.7
Veracruz de Ignacio de la llave	9 305	4 442	-52.3
Tamaulipas	8 436	4 144	-50.9
Hidalgo	2 442	3 151	29.0
<b>Fluorita</b>	<b>56 353</b>	<b>50 221</b>	<b>-10.9</b>
San Luis Potosí	52 953	45 374	-14.3
Coahuila de Zaragoza	3 400	4 847	42.6

p/ Cifras preliminares.

<sup>1/</sup> Excepto el oro y la plata que son kilogramos.

FUENTE: INEGI.

**Fuente de información:**

[http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/notasinformativas/2016/ind\\_miner/ind\\_miner2016\\_05.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/notasinformativas/2016/ind_miner/ind_miner2016_05.pdf)

### **Baillères disfruta recuperación de los metales con ganancia de mil 300 mdd (Sentido Común)**

El 3 de junio de 2016, la revista electrónica Sentido Común informó que Baillères, el magnate mexicano de los metales, está anotando las mayores ganancias entre las personas más ricas de Latinoamérica gracias a la recuperación que han registrado los precios del oro y de la plata.

El segundo hombre más rico de México ha añadido mil 300 millones de dólares a su fortuna este año, esto debido al alza de las acciones de Industrias Peñoles y Fresnillo, empresas propietarias de la mina de plata más grande de México. Esa ganancias de 14% en la fortuna de Baillères representa el mayor incremento visto entre las 10 personas más acaudaladas de Latinoamérica.

La plata y el oro están revirtiendo tres años consecutivos de descensos, luego que los inversionistas están volviendo a intensificar sus apuestas a favor de los mayores costos de endeudamiento en Estados Unidos de Norteamérica y que buscan refugios seguros.

El precio de la plata está recibiendo un impulso adicional por los pronósticos de que el suministro disminuirá mientras aumenta la demanda para sus aplicaciones industriales en paneles solares, teléfonos móviles y televisores de pantalla plana.

“Peñoles sigue siendo nuestra acción minera preferida en México”, dijo Mandeep Manihani, analista de *J.P. Morgan Chase*, en una nota dirigida a sus clientes el mes pasado en el que aumentó su precio objetivo de 282 a 340 pesos. La mejoría de los resultados y los precios más altos de los metales "han hecho que Peñoles vuelva a estar en las pantallas del radar de los inversionistas”.

Peñoles ha subido 61% este año a 285 pesos. Éste es el mayor aumento en el índice de referencia Índice de Precios y cotizaciones (IPyC) de 37 acciones mexicanas y más de ocho veces el avance promedio. Fresnillo ha subido 44 por ciento.

### **Refugio seguro**

La cotización de los metales preciosos ha subido este año luego que las preocupaciones por el titubeante crecimiento global provocaron que los operadores limitaran sus apuestas a que la Fed elevaría pronto los costos crediticios de Estados Unidos de Norteamérica. El oro ha subido 14% este año, mientras que la planta ha avanzado 16 por ciento.

“Cuando disminuyó la confianza del mercado acerca de que la Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica aumentaría su baja tasa de interés, eso benefició al oro”, dijo Eily Ong, analista de *Bloomberg Intelligence*, en una entrevista telefónica. “Eso ha contribuido a aumentar bastante el precio del oro y el de los metales preciosos este año.”

Una restrictiva política monetaria merma el atractivo de los metales preciosos, que no generan intereses. Esa medida podría presentarse pronto —los futuros de los fondos federales implican una probabilidad de 34% de que aumenten en junio y de 59% en julio— lo cual posiblemente podría hacer que mejore el desempeño de Peñoles. Hace seis meses, las probabilidades de un alza de la Reserva Federal estadounidense eran de 63 por ciento.

La mejoría en la economía de Estados Unidos de Norteamérica probablemente justificarán otro aumento en las tasas de interés “en los próximos meses”, dijo Janet Yellen, Presidenta de la Reserva Federal, el 27 de mayo. Quien estuvo cerca de proporcionar un indicio explícito de que el banco central actuaría en junio.

“Los precios más bajos de los metales significarían menores ingresos para Peñoles, lo cual es la razón por la que la empresa se enfoca en controlar y reducir de forma permanente sus costos”, dijo la empresa en un correo electrónico en respuesta a varias preguntas.

### **‘Punto de inflexión’**

Peñoles también se ha beneficiado del “punto de inflexión” que ha registrado en sus ganancias del primer trimestre impulsadas por la mejoría en los volúmenes y costos, dijo J.P. Morgan. Otras propiedades de Baillères incluyen una aseguradora y la minorista Palacio de Hierro.

El mayor perdedor ha sido Carlos Slim, compatriota de Baillères, quien alguna vez fuera el hombre más rico del mundo. Slim, quien sigue siendo por mucho la persona más rica de Latinoamérica, con una fortuna neta de 49 mil 500 millones de dólares, ha visto como su fortuna se ha contraído 5.4% este año. Slim ha resultado afectado conforme se ha debilitado más el peso contra el dólar este año entre las 16 divisas más importantes que son rastreadas por Bloomberg.

Sin embargo, el peso más débil ha beneficiado a Baillères porque los metales que venden Peñoles y Fresnillo se cotizan en dólares, dijo Bernardo Trejo, analista de Invex Casa de Bolsa. Peñoles produce otros metales como el plomo y zinc, además de plata y oro.

“La depreciación del peso mexicano impulsó su informe trimestral”, dijo Trejo. “Alrededor de 95% de sus ingresos son en dólares, por lo que el efecto de la moneda solo hizo que su reporte de resultados fuera favorable”.

**Fuente de información:**

<http://www.sentidocomun.com.mx/articulo.phtml?id=30572>

## INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA

### **Anuncian inversiones por 33 mil 500 millones de dólares para 2016 en México (Presidencia de la República)**

El 9 de junio de 2016, la Presidencia de la República informó que el Consejo Mexicano de Negocios (CMN) comprometió inversiones por 33 mil 500 millones de dólares en México para este año (2016). La inversión anunciada es un reflejo de la confianza de las empresas en el nuevo rumbo que está tomando el país derivado de las reformas estructurales, aseveró el Presidente del CMN. A continuación se presenta la información.

El Primer Mandatario resaltó<sup>18</sup> que la inversión anunciada, similar en dimensión a la inversión extranjera directa que México recibió el año pasado, “confirma la importancia de la inversión nacional para nuestro desarrollo”.

Tras reconocer a los empresarios nacionales “su empeño, su confianza en México y su perseverante dedicación para seguir contribuyendo al desarrollo de nuestro país”, el Presidente de México aseveró: “no soy omiso en reconocer que hoy hay una demanda por combatir la corrupción y la impunidad”.

Recordó que para ello desde el inicio de su Administración se impulsaron dos pilares fundamentales: “el Sistema Nacional de Transparencia, que obliga a más sujetos, a más Poderes y a más entes políticos a que tengan que rendir cuentas claras del gasto y la inversión, o a qué dedican los recursos públicos; y la creación del Sistema Nacional Anticorrupción, que espero y hago votos porque en breve el Congreso, en su período extraordinario, esté en aptitud de poderlo aprobar”.

---

<sup>18</sup> <http://www.gob.mx/presidencia/prensa/palabras-del-presidente-de-los-estados-unidos-mexicanos-enrique-pena-nieto-en-el-anuncio-de-inversion-del-consejo-mexicano-de-negocios?idiom=es>



“Como Gobierno y como Presidente de la República soy el primero en ser aliado de este esfuerzo, en estar en favor de esta asignatura que, reconozco, está pendiente y que hoy combatirla debe ser un esfuerzo conjunto de Gobierno y sociedad, en el que trabajemos en un frente común”, subrayó.

Resaltó que “hoy es claro que hay un sentido social y una demanda entre la sociedad porque a profundidad y a fondo vayamos a combatir la corrupción”.

Expresó su agradecimiento a los empresarios nacionales por el respaldo a este esfuerzo del Gobierno de la República

Resaltó que el anuncio de inversión de este día es importante por tres razones:

**Primera:** “Porque es un indicador que refleja cómo los empresarios perciben el estado actual de nuestra economía. A pesar de un ambiente de incertidumbre y volatilidad mundial, hay confianza en México gracias a su estabilidad macroeconómica, su capacidad para crear empleos y el crecimiento de su economía, sustentado en el dinamismo del mercado interno. Las condiciones para invertir y hacer negocios en el país continúan mejorando, y en el último año los reportes de competitividad del Foro Económico Mundial y del Banco Mundial así lo acreditan.

Destacan las mejoras en el desarrollo del mercado financiero, mayor eficiencia del mercado laboral, infraestructura, facilidad de pago de impuestos y obtención de electricidad más barata”.

**Segunda:** “La inversión también es un indicador de las expectativas sobre la economía de nuestro país. Para decidir dónde invertir, un empresario analiza las opciones y elige la que promete el mayor crecimiento en el futuro y la mayor rentabilidad. La inversión del Consejo Mexicano de Negocios es un voto de confianza en el provenir de nuestro país”.

**Tercera:** “La más importante es que esta inversión se traducirá en más empleos formales, en fuentes de ingreso para más familias mexicanas. Destaco la voluntad del Consejo por alcanzar este año una planta laboral de más de un millón 700 mil puestos de trabajo. El empleo generado en el sector formal brinda más beneficios al trabajador, incluyendo una mejor remuneración y seguridad social. Con inversiones como éstas, las condiciones del mercado laboral en México están mejorando: hay más empleo, una paulatina y gradual recuperación de los salarios contractuales y una mayor tasa de formalización”.

El Primer Mandatario externó su reconocimiento a los empresarios que integran el Consejo Mexicano de Negocios por valorar “las reformas estructurales que México ha impulsado, y que sin duda nos distinguen del resto del mundo”.

“Cuando hay escenarios como los que el mundo hoy nos está presentando, lo que se ha sugerido a nivel mundial, lo que se ha recomendado a las naciones, particularmente emergentes y a todas en general, es que la mejor forma de hacer frente es a través de cambios estructurales que den mayor fortaleza al potencial que cada nación puede tener”, precisó.

Refirió que México ya ha hecho un importante paquete de reformas estructurales y hoy ya se están apreciando beneficios tangibles para millones de familias mexicanas.

**A finales de 2016 las empresas del Consejo contarán con un millón 735 mil colaboradores**

El Presidente del CMN<sup>19</sup> destacó que las inversiones del orden de 33 mil 500 millones de dólares que anuncia este Consejo para el año 2016, “es la mayor cifra de inversión para un año que hayamos anunciado hasta ahora”.

Indicó que este monto es 22% mayor al del año 2015 en moneda nacional y es “un reflejo de la confianza de las empresas del Consejo en el nuevo rumbo que vemos está tomando el país, derivado de las reformas estructurales que usted y su equipo han impulsado con tanta dedicación durante su Administración”.

Dijo que el monto de la inversión equivale a 3.6 veces la inversión total que será necesaria para construir en su fase inicial el nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México. “Es también 18% mayor a toda la inversión extranjera directa que recibió el país el año pasado”.

En cuanto a empleos, añadió que las empresas del Consejo tendrán a finales de 2016, un millón 735 mil colaboradores, cifra que equivale a casi los empleos formales que se han creado en los últimos tres años.

Destacó que “México es uno de los pocos países emergentes que no sólo goza de una sólida estabilidad económica, sino que vive un proceso de transformación profundo derivado de las reformas estructurales de los últimos años, cuyos efectos se empiezan a ver”. Enfatizó: “tener una de las economías con menor volatilidad inflacionaria en el mundo es uno de los mayores logros de las últimas décadas que hay que valorar y también cuidar”.

---

<sup>19</sup> <http://www.gob.mx/presidencia/prensa/palabras-del-licenciado-alejandro-ramirez-magana-presidente-del-consejo-mexicano-de-negocios-durante-el-anuncio-de-inversion-del-consejo-mexicano-de-negocios?idiom=es>

El Presidente del Consejo Mexicano de Negocios refrendó el apoyo de este organismo empresarial al Primer Mandatario para llevar a cabo la transformación económica e institucional del país, y aseguró que seguirán contribuyendo a generar más y mejores empleos y empresas en México, y a “edificar un país más justo, incluyente, transparente y seguro para todos”.

**Fuente de información:**

<http://www.gob.mx/presidencia/prensa/anuncia-el-consejo-mexicano-de-negocios-al-presidente-enrique-pena-nieto-inversiones-por-33-mil-500-millones-de-dolares-en-mexico-este-ano?idiom=es>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.gob.mx/presidencia/articulos/anuncio-de-inversion-del-consejo-mexicano-de-negocios?idiom=es>  
<http://antad.net/publicaciones/antad-informa/antad-informa/item/38632-ip-nacional-invertira-33-5-mmdd-en-2016>

**Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior durante marzo de 2016 (INEGI)**

El 6 de junio de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó el Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior durante marzo de 2016.

**INDICADOR MENSUAL DEL CONSUMO PRIVADO  
EN EL MERCADO INTERIOR  
DURANTE MARZO DE 2016  
Cifras desestacionalizadas por componente**

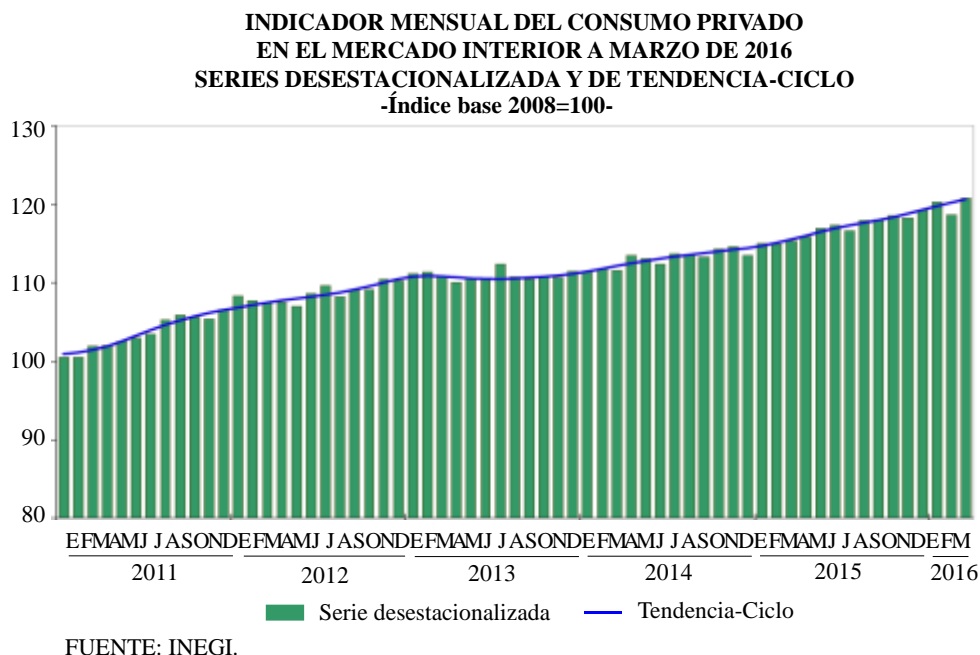
Concepto	Variación % respecto al mes previo	Variación % respecto a igual mes de 2015
<b>Total</b>	<b>1.8</b>	<b>4.7</b>
<b>Nacional</b>	<b>1.7</b>	<b>4.6</b>
Bienes	2.4	3.8
Servicios	0.3	5.0
<b>Importado</b>	<b>1.2</b>	<b>8.2</b>
Bienes	1.2	8.2

Nota: Las series desestacionalizadas de los principales agregados del Consumo Privado en el Mercado Interior se calculan de manera independiente a la de sus componentes.

FUENTE: INEGI.

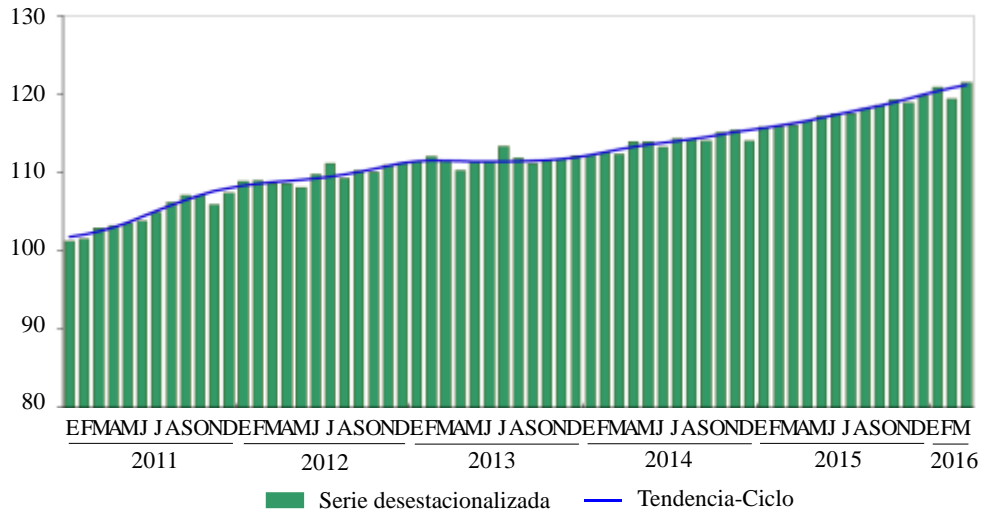
## Principales resultados

Con base en cifras desestacionalizadas, el Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior (IMCPMI) mostró una variación real 1.8% durante marzo de 2016, con relación al nivel registrado en el mes inmediato anterior.



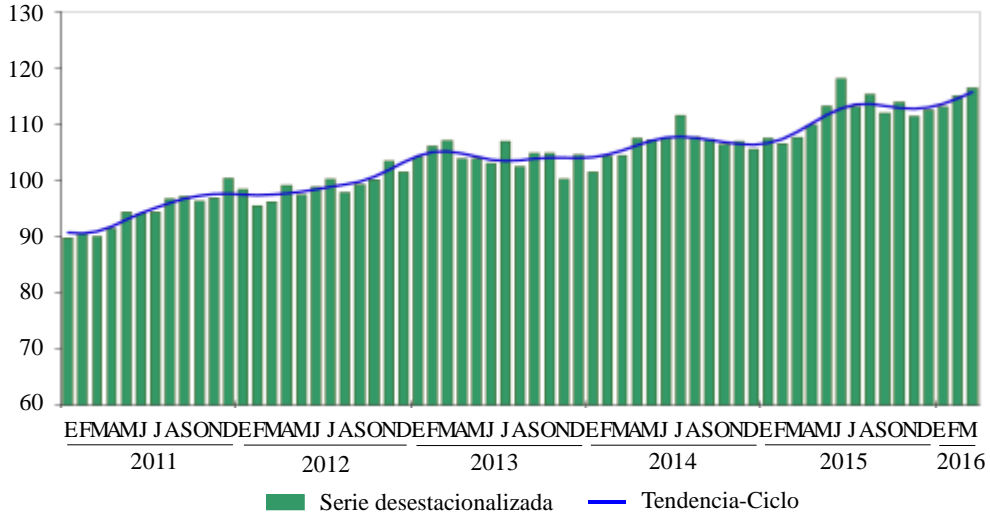
Por componentes, el consumo de Bienes y Servicios de origen nacional creció 1.7% y el de los Bienes de origen importado aumentó 1.2% en el tercer mes del presente año respecto al mes anterior, según datos ajustados por estacionalidad.

**CONSUMO EN BIENES Y SERVICIOS  
DE ORIGEN NACIONAL A MARZO DE 2016  
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO  
-Índices base 2008=100-**



FUENTE: INEGI.

**CONSUMO EN BIENES DE ORIGEN  
IMPORTADO A MARZO DE 2016  
SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO  
-Índices base 2008=100-**



FUENTE: INEGI.

**Cifras originales**

**INDICADOR MENSUAL DEL CONSUMO PRIVADO EN EL  
MERCADO INTERIOR DURANTE MARZO<sup>p/</sup> DE 2016  
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-**

<b>Concepto</b>	<b>Marzo</b>	<b>Ene-Mar</b>
<b>Total</b>	<b>3.1</b>	<b>3.9</b>
<b>Nacional</b>	<b>3.0</b>	<b>3.8</b>
Bienes	0.8	2.8
Servicios	5.1	4.6
<b>Importado</b>	<b>4.0</b>	<b>5.7</b>
Bienes	4.0	5.7

p/ Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

**Fuente de información:**

[http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/imcpmi/imcpmi2016\\_06.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/imcpmi/imcpmi2016_06.pdf)

**Oferta y demanda global de bienes y servicios  
durante el primer trimestre de 2016 (INEGI)**

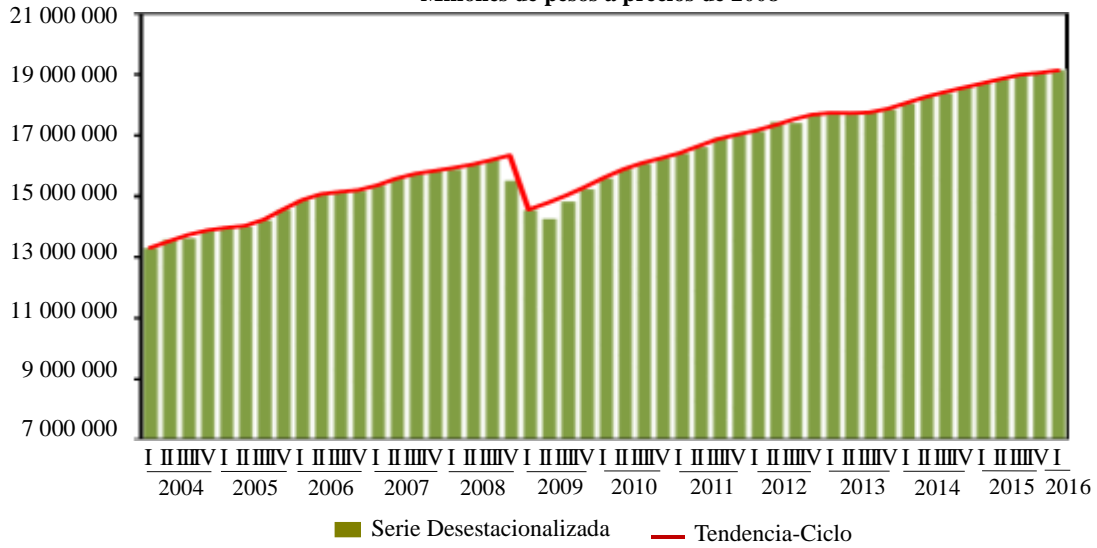
El 20 de junio de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer los resultados de la oferta y demanda global de bienes y servicios durante el primer trimestre de 2016, a continuación se presenta la información.

El INEGI informa los resultados de la Oferta y Demanda Global de bienes y servicios, provenientes del Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM).

**Cifras Desestacionalizadas:**

La Oferta Global (igual a la Demanda Global) de Bienes y Servicios creció 0.5% en términos reales con series desestacionalizadas durante el primer trimestre de 2016, respecto al trimestre inmediato anterior.

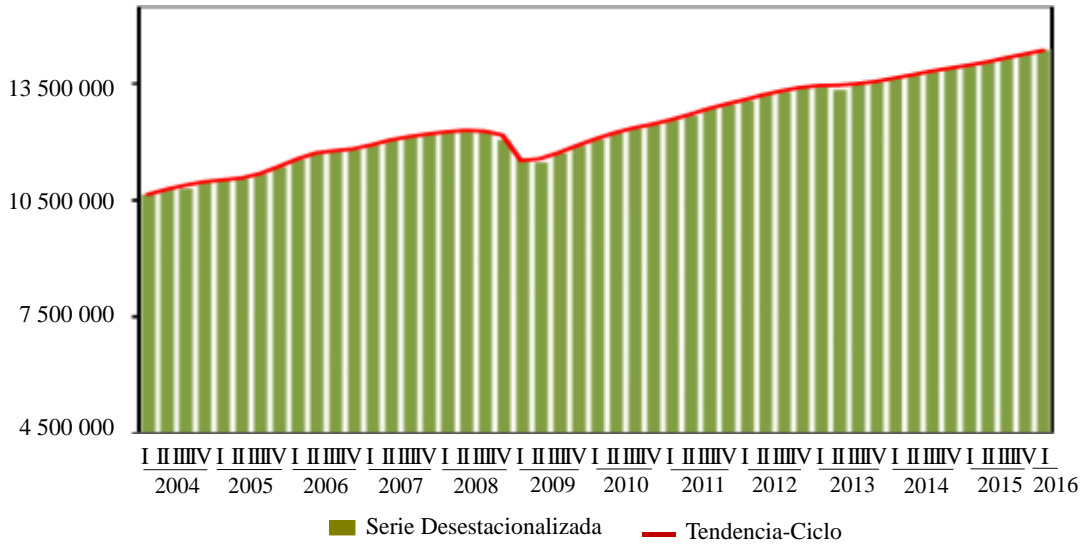
**OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS  
AL PRIMER TRIMESTRE DE 2016**  
-Millones de pesos a precios de 2008-



FUENTE: INEGI.

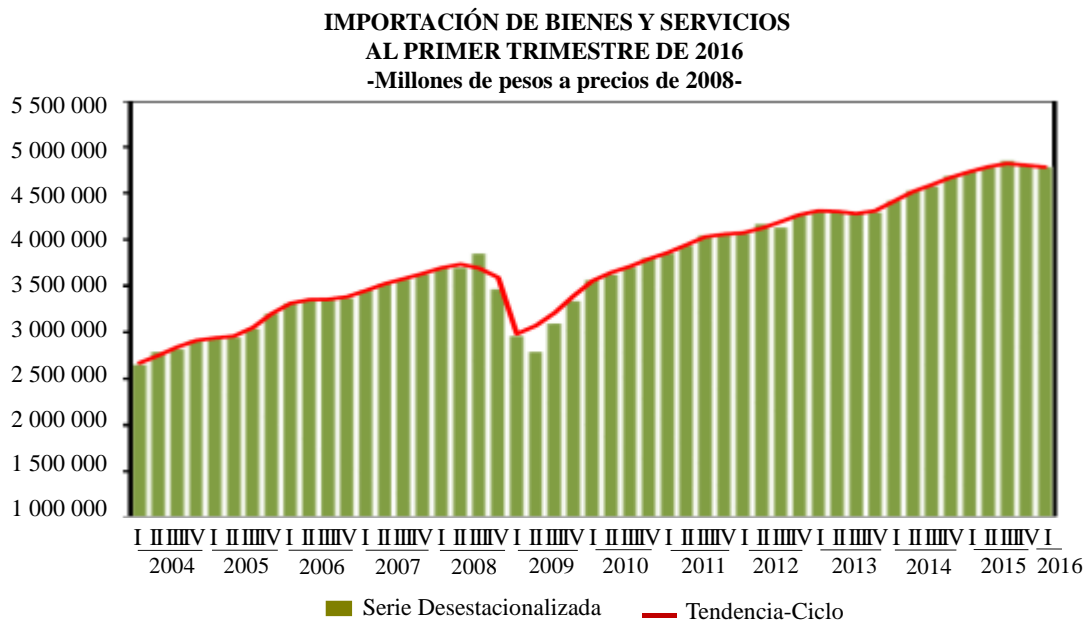
Al interior de la Oferta, el Producto Interno Bruto (PIB) fue mayor en 0.8% y las Importaciones de Bienes y Servicios disminuyeron 0.3% real durante el trimestre enero-marzo de este año frente al trimestre previo.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO  
AL PRIMER TRIMESTRE DE 2016**  
-Millones de pesos a precios de 2008-



FUENTE: INEGI.



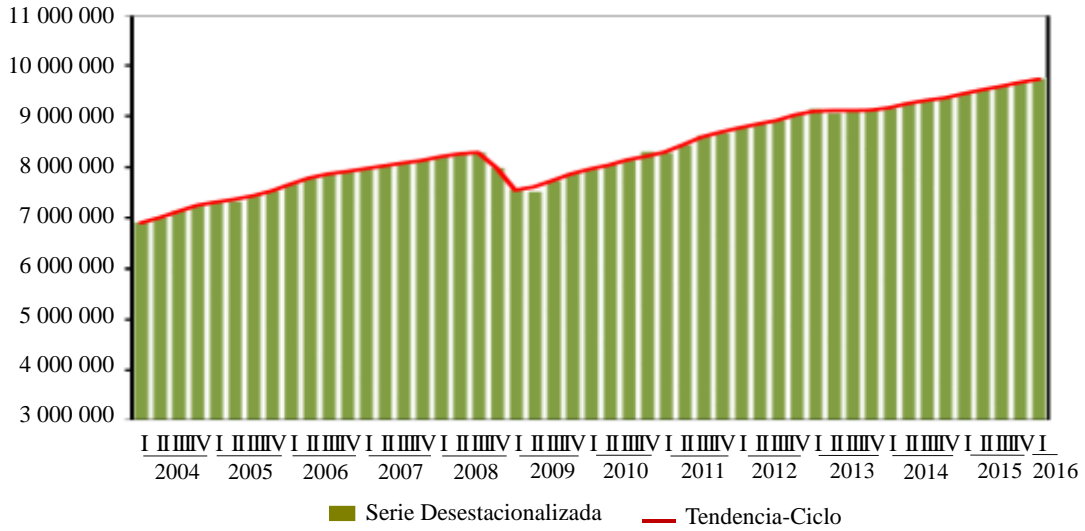


FUENTE: INEGI.

### Demanda Global

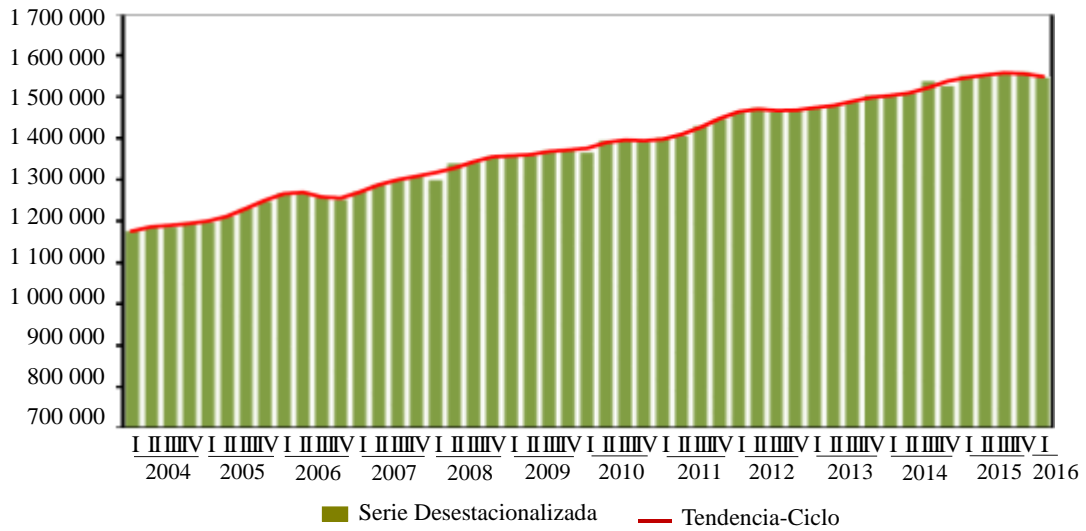
Por su parte, los componentes de la Demanda Global mostraron el siguiente comportamiento en el lapso de referencia: la Formación Bruta de Capital Fijo avanzó 1.4%, el Consumo Privado 0.5% y las Exportaciones de Bienes y Servicios 0.4%; en tanto que el Consumo de Gobierno descendió 0.8% con relación al cuarto trimestre de 2015, con cifras desestacionalizadas.

**CONSUMO PRIVADO  
AL PRIMER TRIMESTRE DE 2016  
-Millones de pesos a precios de 2008-**



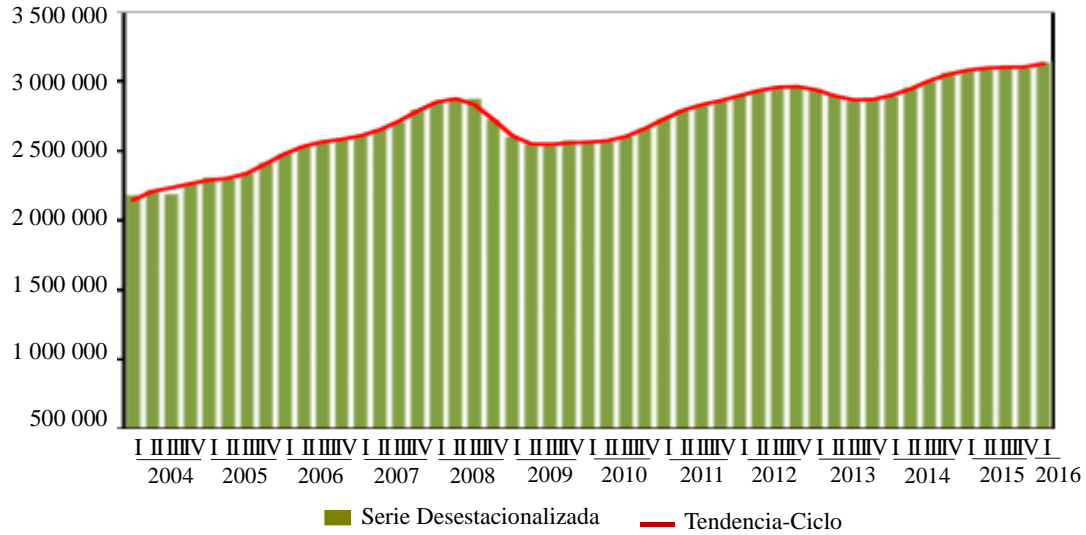
FUENTE: INEGI.

**CONSUMO DE GOBIERNO  
AL PRIMER TRIMESTRE DE 2016  
-Millones de pesos a precios de 2008-**



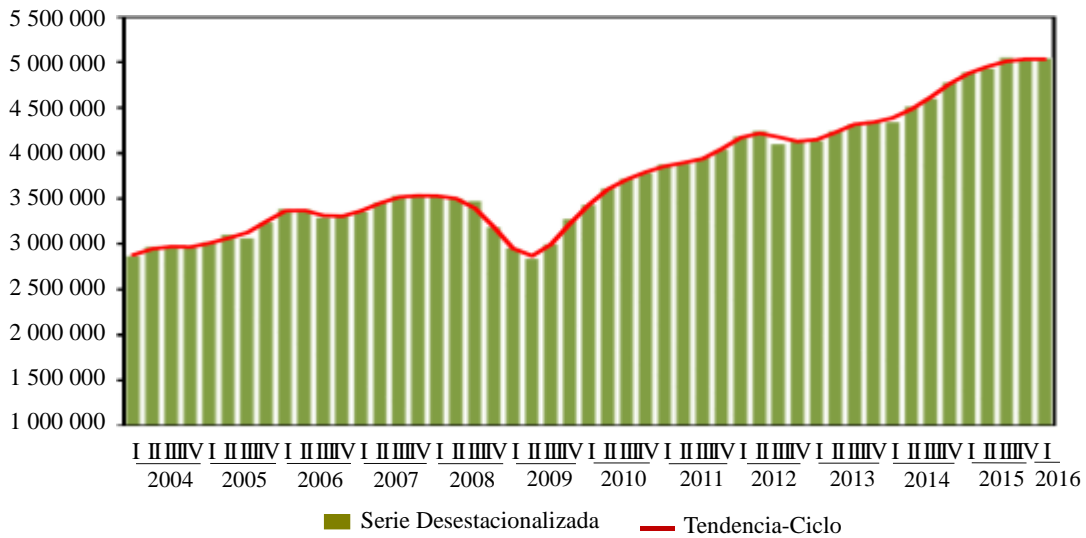
FUENTE: INEGI.

**FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO  
AL PRIMER TRIMESTRE DE 2016  
-Millones de pesos a precios de 2008-**



FUENTE: INEGI.

**EXPORTACIÓN DE BIENES Y SERVICIOS  
AL PRIMER TRIMESTRE DE 2016  
-Millones de pesos a precios de 2008-**



FUENTE: INEGI.

**OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS  
AL PRIMER TRIMESTRE DE 2016**

**-Cifras desestacionalizadas-**

<b>Concepto</b>	<b>Variación % respecto al trimestre previo</b>	<b>Variación % respecto a igual trimestre de 2015</b>
Producto Interno Bruto	0.8	2.8
Importación de bienes y servicios	-0.3	1.1
<b>Oferta y Demanda</b>	<b>0.5</b>	<b>2.3</b>
Consumo Privado	0.5	2.9
Consumo de Gobierno	-0.8	-0.3
Formación Bruta de Capital Fijo	1.4	1.9
Variación de Existencias	NA	NA
Exportación de Bienes y Servicios	0.4	3.1
Discrepancia Estadística	NA	NA

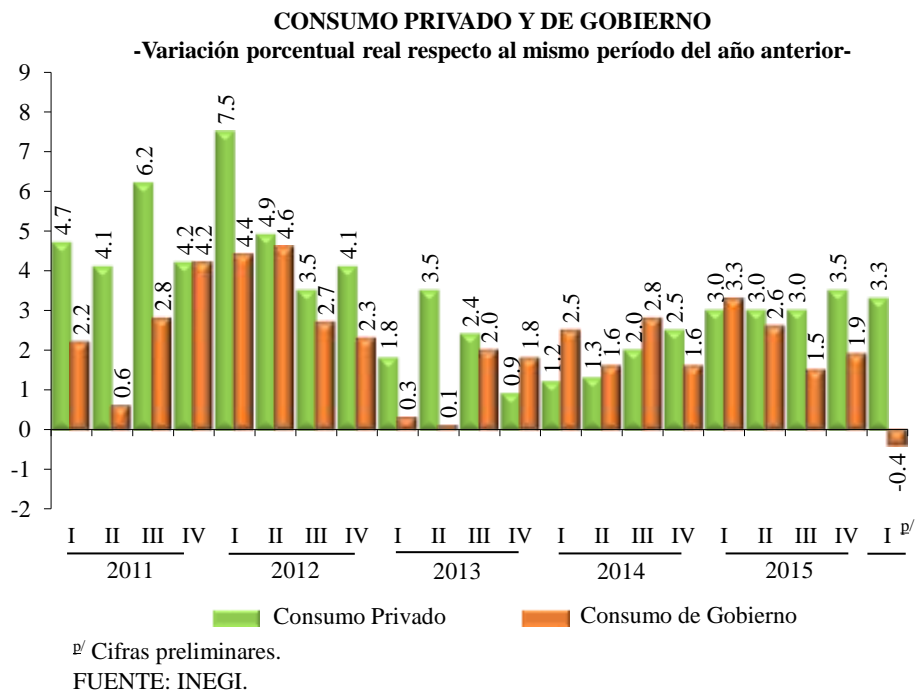
Nota: Las series desestacionalizadas de la Oferta y Demanda Global se calcula  
manera independiente a la de sus componentes.

NA: No aplica.

FUENTE: INEGI.

**Cifras originales:**

Durante el primer trimestre de 2016, el Consumo Privado registro un crecimiento de 3.3% y Consumo de Gobierno registro una caída de 0.4% con respecto al mismo trimestre del año anterior.



**OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS AL PRIMER TRIMESTRE DE 2016**

-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-

Concepto	2015 <sup>R/</sup>				2016 <sup>P/</sup>
	Trimestres			Anual	Trimestre
	II	III	IV		I
Producto Interno Bruto	2.3	2.7	2.4	2.5	2.6
Importación de Bienes y Servicios	5.4	6.2	2.2	5.0	2.1
<b>Oferta y Demanda</b>	<b>3.0</b>	<b>3.6</b>	<b>2.3</b>	<b>3.1</b>	<b>2.5</b>
Consumo Privado	3.0	3.0	3.5	3.1	3.3
Consumo de Gobierno	2.6	1.5	1.9	2.3	-0.4
Formación Bruta de Capital Fijo	5.5	4.1	0.6	3.8	0.6
Variación de Existencias	NA	NA	NA	NA	NA
Exportación de Bienes y Servicios	9.3	10.0	5.1	9.0	1.4
Discrepancia Estadística	NA	NA	NA	NA	NA

<sup>R/</sup> Cifras revisadas.

<sup>P/</sup> Cifras preliminares.

NA: No aplica.

FUENTE: INEGI.

**FUENTES DEL CRECIMIENTO DEL PIB SEGÚN COMPONENTES  
DE LA DEMANDA FINAL**

**-Variación porcentual real ponderada respecto  
al mismo período del año anterior-**

Concepto	2016 <sup>P/</sup>
	1° Trimestre
<b>Contribución en puntos porcentuales al crecimiento del PIB, proveniente de la variación del<sup>1/</sup>:</b>	
Consumo Privado	2.2
Consumo de Gobierno	-0.1
Formación Bruta de Capital Fijo	0.1
Exportación de Bienes y Servicios	0.5
(-) Importación de Bienes y Servicios	-0.7
<b>SUMA</b>	<b>2.6</b>

<sup>1/</sup> La suma de las contribuciones difiere del total del crecimiento del PIB debido a que no se incluye la variación de existencias ni la discrepancia estadística.

<sup>P/</sup> Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

### Oferta y Demanda Global en pesos corrientes (cifras originales)

La Oferta Global (igual a la Demanda Global) de Bienes y Servicios a precios corrientes sumó 25 billones 399 mil 817 millones de pesos (25.4 billones de pesos) en el primer trimestre de 2016.

**OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS AL PRIMER  
TRIMESTRE DE 2016  
-Estructura porcentual-**

Concepto	2015 <sup>R/</sup>				2016 <sup>P/</sup>
	Trimestres			Anual	Trimestre
	II	III	IV		I
Producto Interno Bruto	72.9	71.2	72.4	72.7	72.8
Importación de Bienes y Servicios	27.1	28.8	27.6	27.3	27.2
<b>Oferta y Demanda</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Consumo Privado	49.7	49.7	51.2	50.4	50.5
Consumo de Gobierno	8.9	8.7	8.9	9.0	9.0
Formación Bruta de Capital Fijo	15.9	16.3	16.8	16.1	15.6
Variación de Existencias	0.8	0.1	0.4	0.4	0.2
Exportación de Bienes y Servicios	26.1	26.0	26.1	25.7	26.0
Discrepancia Estadística	-1.3	-0.8	-3.5	-1.6	-1.3

Nota: La sumatoria de los porcentajes puede no coincidir con el total por el redondeo de las cifras.

<sup>R/</sup> Cifras revisadas.

<sup>P/</sup> Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

En el cuadro siguiente se muestra el comportamiento de los precios implícitos de los componentes de la Oferta y Demanda Global de Bienes y Servicios.

**PRECIOS IMPLÍCITOS DE LA OFERTA Y DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS AL PRIMER TRIMESTRE DE 2016**

**-Variación porcentual respecto al mismo período del año anterior-**

Concepto	2015 <sup>R/</sup>				2016 <sup>P/</sup>
	Trimestres			Anual	Trimestre
	II	III	IV		I
Producto Interno Bruto	2.8	2.4	2.4	2.5	2.7
Importación de Bienes y Servicios	11.4	16.9	13.5	12.3	13.8
<b>Oferta y Demanda</b>	<b>5.0</b>	<b>6.2</b>	<b>5.2</b>	<b>5.0</b>	<b>5.5</b>
Consumo Privado	3.9	4.2	3.6	3.9	4.1
Consumo de Gobierno	3.5	3.3	3.0	3.4	3.7
Formación Bruta de Capital Fijo	6.3	8.4	8.6	7.1	8.3
Variación de Existencias	NA	NA	NA	NA	NA
Exportación de Bienes y Servicios	5.5	7.9	7.2	5.5	12.8
Discrepancia Estadística	NA	NA	NA	NA	NA

R/ Cifras revisadas.

P/ Cifras preliminares.

NA: No aplica.

FUENTE: INEGI.

**Fuente de información:**

[http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/notasinformativas/2016/ofe\\_deman/ofe\\_deman2016\\_06.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/notasinformativas/2016/ofe_deman/ofe_deman2016_06.pdf)

**Inversión Fija Bruta, durante marzo de 2016 (INEGI)**

El 3 de junio de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer el Indicador Mensual de la Inversión Fija Bruta en México, con cifras durante marzo de 2016. A continuación se presenta la información.

**INVERSIÓN FIJA BRUTA DURANTE MARZO DE 2016**  
**Cifras desestacionalizadas por componente**

Concepto	Variación % en marzo de 2016 respecto al:	
	Mes inmediato anterior	Mismo mes del año anterior
<b>Inversión Fija Bruta</b>	<b>0.3</b>	<b>1.0</b>
<b>Construcción</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>
Residencial	1.0	2.1
No residencial	1.2	1.1
<b>Maquinaria y Equipo</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.9</b>
Nacional	4.4	12.7
Equipo de transporte	9.7	16.7
Maquinaria, equipo y otros bienes	0.6	4.0
Importado	-0.1	-3.5
Equipo de transporte	-7.1	-17.8
Maquinaria, equipo y otros bienes	-1.3	-1.8

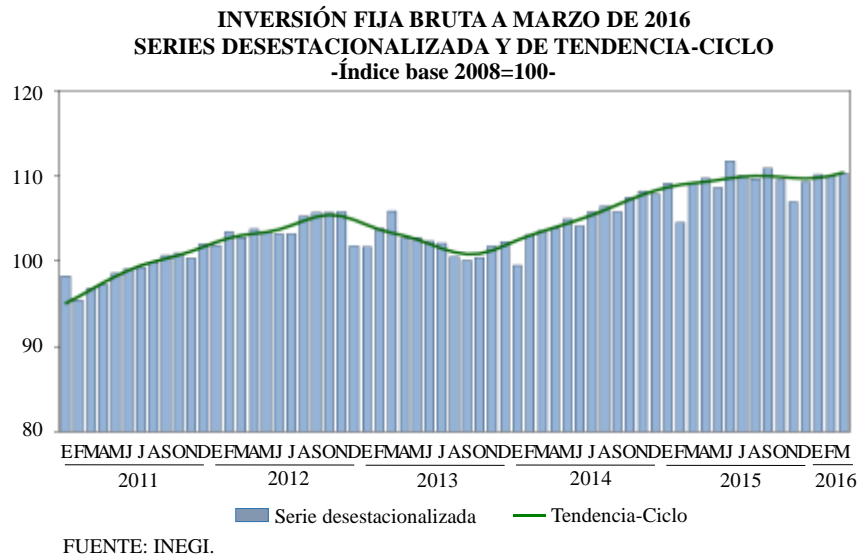
Nota: La serie desestacionalizada de la Inversión Fija Bruta y la de sus agregados se calculan de manera independiente a la de sus componentes.

FUENTE: INEGI.

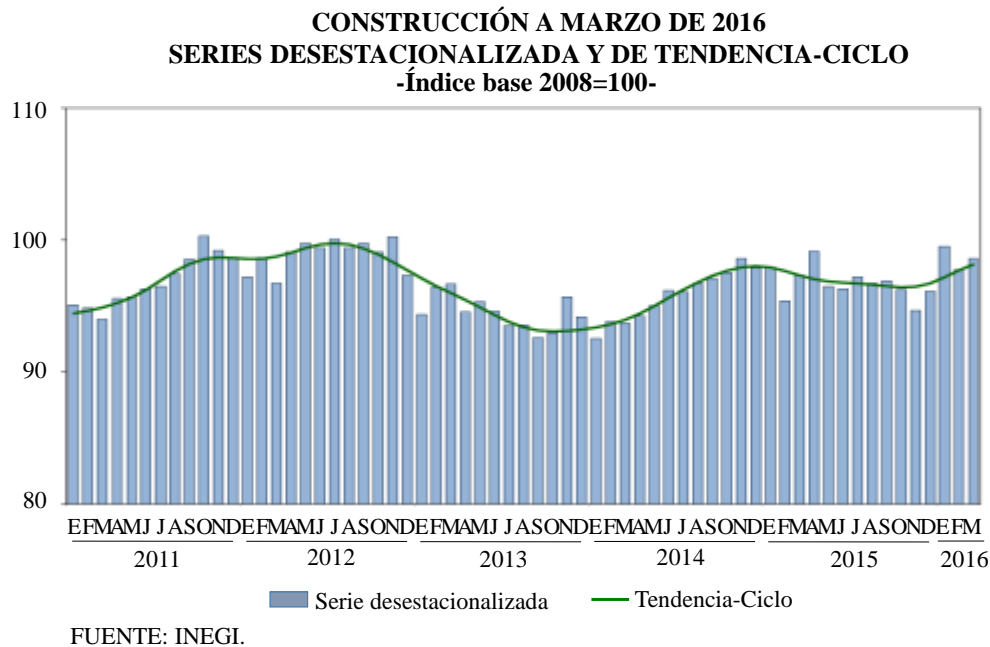
### Principales Resultados

Con base en cifras desestacionalizadas, la Inversión Fija Bruta (Formación Bruta de Capital Fijo) mostró un crecimiento real de 0.3% durante marzo de 2016, respecto a la del mes inmediato anterior.

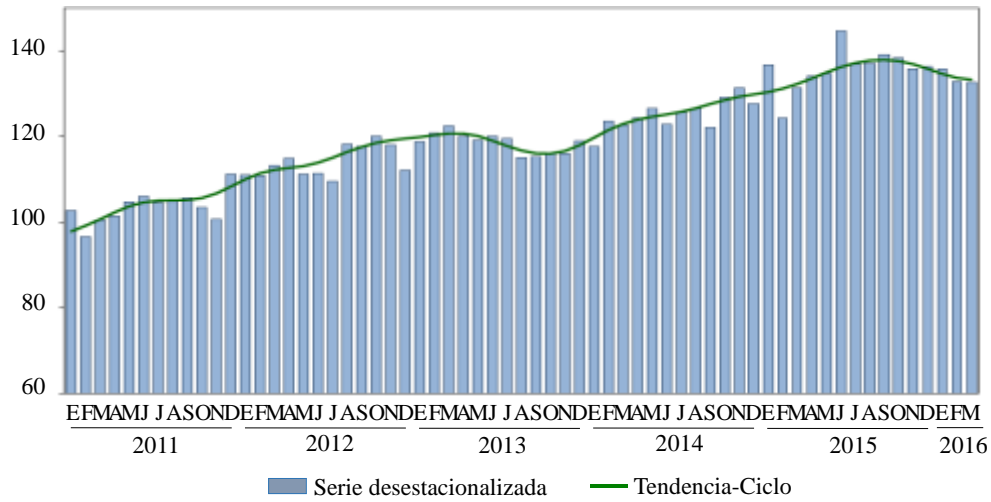




Por componentes, los gastos en Construcción crecieron 0.9%, en tanto que los efectuados en Maquinaria y equipo total disminuyeron 0.2% en términos reales durante marzo del año en curso respecto a los del mes precedente, según datos ajustados por estacionalidad.



**MAQUINARIA Y EQUIPO TOTAL A MARZO DE 2016**  
**SERIES DESESTACIONALIZADA Y DE TENDENCIA-CICLO**  
**-Índice base 2008=100-**

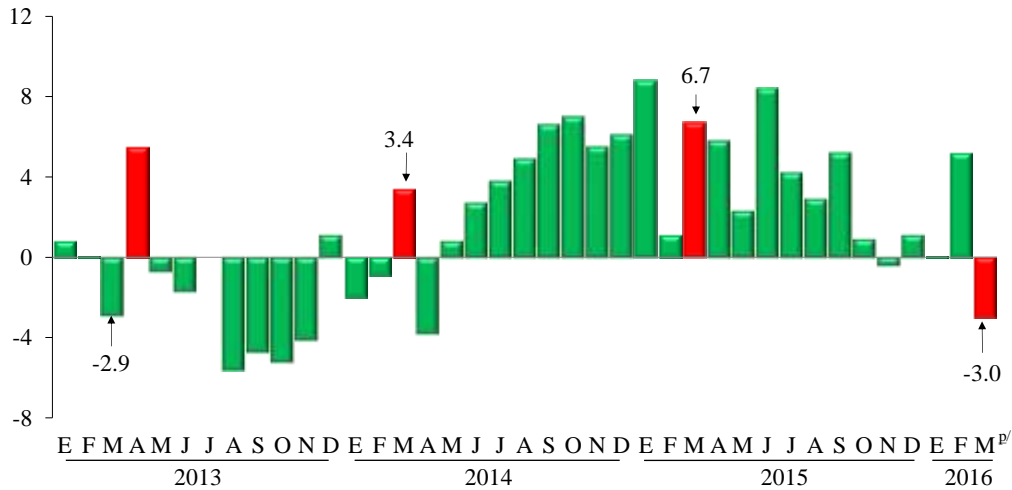


FUENTE: INEGI.

**Cifras originales**

En su comparación anual y con cifras originales, la Inversión Fija Bruta disminuyó 3.0% durante marzo de 2016, respecto a la de igual mes de 2015.

**INVERSIÓN FIJA BRUTA**  
**-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-**

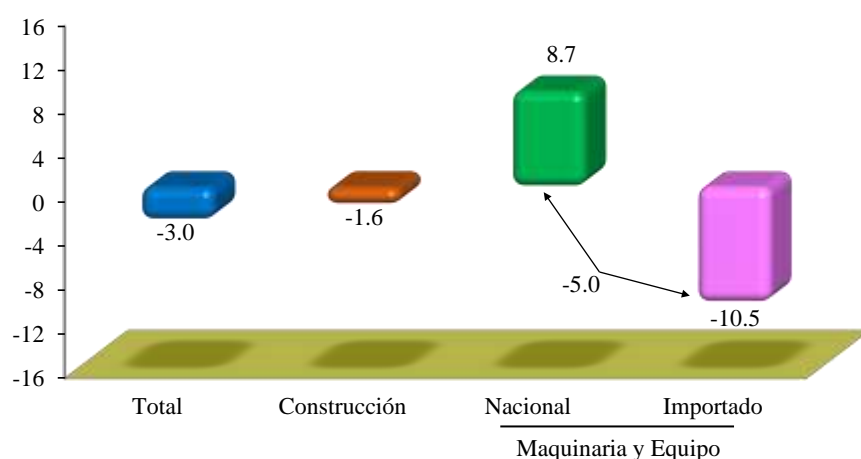


\*/ Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

Esta disminución fue producto de los resultados de sus componentes: los gastos de inversión en Maquinaria y equipo total disminuyeron 5.0% (los de origen importado disminuyeron 10.5% y los nacionales aumentaron 8.7%) y los de Construcción disminuyeron 1.6% derivado de las caídas de 1.3% en la residencial y de la disminución de 1.8% en la no residencial.

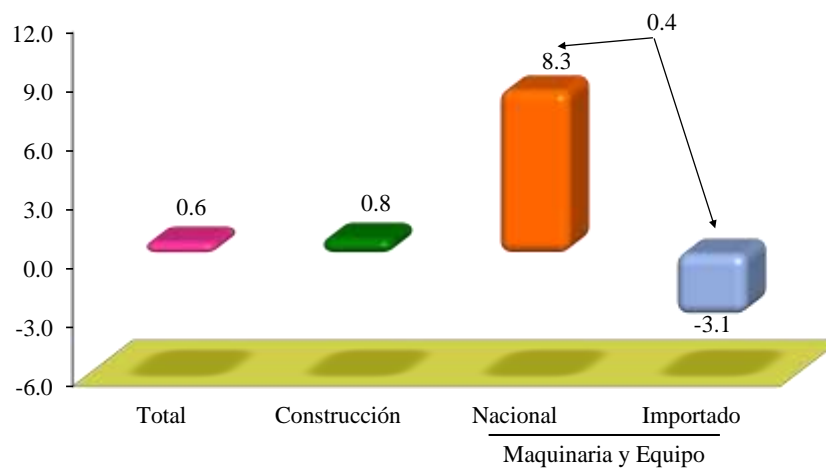
**INVERSIÓN FIJA BRUTA**  
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-  
Marzo de 2016<sup>2/</sup>



<sup>2/</sup> Cifras preliminares.  
FUENTE: INEGI.

Asimismo, la Inversión Fija Bruta creció 0.6% durante el período enero-marzo de 2016 con relación a 2015. Los resultados por componentes fueron los siguientes: los gastos de inversión en Maquinaria y equipo total se incrementaron 0.4% (los de origen importado disminuyeron 3.1% y los nacionales aumentaron 8.3%) y los de Construcción aumentaron 0.8% en el lapso de referencia, producto del avance de 4.6% en la residencial y de la disminución de 2.1% en la no residencial.

**INVERSIÓN FIJA BRUTA**  
**-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-**  
**Enero-marzo de 2016<sup>p/</sup>**



<sup>p/</sup> Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

**INVERSIÓN FIJA BRUTA DURANTE MARZO<sup>p/</sup> DE 2016**  
**-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-**

Concepto	Marzo	Ene-Mar
<b>Inversión Fija Bruta</b>	<b>-3.0</b>	<b>0.6</b>
<b>Construcción</b>	<b>-1.6</b>	<b>0.8</b>
Residencial	-1.3	4.6
No residencial	-1.8	-2.1
<b>Maquinaria y Equipo</b>	<b>-5.0</b>	<b>0.4</b>
Nacional	8.7	8.3
Equipo de transporte	17.0	13.7
Maquinaria, equipo y otros bienes	1.2	3.5
Importado	-10.5	-3.1
Equipo de transporte	-17.3	-4.1
Maquinaria, equipo y otros bienes	-9.6	-2.9

<sup>p/</sup> Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

**Fuente de información:**

[http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/invfibu/invfibu2016\\_06.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/invfibu/invfibu2016_06.pdf)

### **¿Qué hace falta para atraer más inversiones a México? (BM)**

El 31 de mayo de 2016, el Banco Mundial (BM) publicó el artículo ¿Qué hace falta para atraer más inversiones a México? El cual destaca que: “La inversión privada tiene el potencial de ser un importante motor de crecimiento económico, diversificación económica y transformación estructural”, asevera la experta en comercio y competitividad en el Grupo Banco Mundial.

México ya es muy atractivo para la inversión extranjera, agrega, pero podría atraer más inversión, y hacia más regiones de la República, ya que algunos estados reciben más que otros, asevera.

A continuación se presenta el análisis de la colaboradora del BM y sus recomendaciones.

### **¿Cuál es la situación en cuanto a las inversiones en México?**

México es considerado un destino atractivo para la inversión extranjera, con una gran riqueza en recursos naturales, un mercado de 122 millones de consumidores y una amplia plataforma comercial que incluye una gran cantidad de tratados de libre comercio y de inversión.

El país recibió aproximadamente 24 mil 837 millones de dólares estadounidenses en inversión extranjera directa en 2015, de acuerdo con la Secretaría de Economía. Para 2016, las expectativas son en promedio de 28 mil 695 millones de dólares.

Estados Unidos de Norteamérica es el principal proveedor de inversión extranjera directa a México (57.7%), seguido de España, Japón y Francia. Los principales sectores que recibieron inversión extranjera son la manufactura, la información en medios de

comunicación masivos, los servicios financieros, el comercio, la construcción y los servicios.

A pesar de sus logros en materia de atracción de inversión, México tiene dos retos importantes en este campo: el primero es mantener e incrementar su atractivo como destino de la inversión en un entorno creciente de competencia mundial por las inversiones extranjeras y fortalecer su capacidad para retener dicha inversión.

El segundo, no menor, es crear las condiciones para que dicha inversión llegue en mayores números a más regiones, pues en la actualidad, 84.1% de inversión extranjera directa captada por México se concentra en 15 de los 32 estados.

### **¿Qué tipo de inversión se necesita a nivel estatal?**

El tipo de inversión que requiere cada estado depende de sus necesidades de desarrollo y de una visión clara sobre cómo la inversión puede contribuir tanto con sus estrategias de desarrollo como de competitividad.

Sin embargo, el tipo de inversión que efectivamente pueda atraer cada estado dependerá de sus ventajas competitivas presentes y latentes en industrias y actividades concretas.

También depende del clima para la inversión, que incluye las condiciones para el establecimiento, operación y protección de la inversión, así como de las condiciones para el suministro de insumos, servicios y mano de obra requeridos por los inversionistas.

### **¿Cuáles son los beneficios de las inversiones a nivel estatal?**

La inversión privada tiene el potencial de ser un importante motor de crecimiento económico, diversificación económica y transformación estructural. Puede ser fuente

de nuevos y mejores empleos, capital, nuevas tecnologías y de la difusión de nuevos conocimientos, ayudando a mejorar el nivel de vida de los ciudadanos. En particular, puede contribuir con la diversificación de las exportaciones, conectar a la economía interna de una región a las cadenas globales de valor e incentivar la innovación.

### **¿Qué se puede hacer para atraer y maximizar las inversiones en los estados mexicanos?**

A la hora de formular políticas de inversión y estrategias de atracción de inversiones, los estados deben tener en cuenta cuatro conceptos fundamentales que ofrecen un referente para la inclusión de buenas prácticas en materia de políticas de inversión y promoción:

1. La política de inversión no consiste en privilegiar la inversión extranjera sobre la inversión nacional o viceversa, sino de conectarlas a través de las cadenas globales de valor.
2. La inversión extranjera no es una transacción sino una relación. Implica una relación continúa integrada por muchos y muy distintos actores con diferentes intereses. La estrategia de política de inversión no solo deber buscar la atracción de la inversión, sino también hacer posible su establecimiento, retención y encadenamiento con el sector productivo local para así maximizar sus beneficios.
3. No todas las inversiones son iguales ni tienen los mismos efectos. Distintos tipos de inversión aportan diferentes beneficios, oportunidades y desafíos y tienen diferentes efectos sobre el desarrollo socio-económico del estado receptor, por lo que se necesitan diferentes enfoques para capturar los beneficios potenciales de cada uno de ellos y mitigar sus externalidades. Por ejemplo, la inversión en búsqueda de recursos naturales no es igual que la inversión que busca producir bienes y servicios para suplir al mercado local, o de la inversión que se establece en una localidad para producir bienes y servicios y exportarlos.

4. La promoción proactiva y estratégica es necesaria para atraer la inversión que se desea. Ante una competencia cada vez más feroz por la inversión extranjera directa, las localidades (países, estados o comunidades) necesitan contar con una visión estratégica, identificando aquellos segmentos que brindan mayores beneficios y que a la vez son de gran interés para los inversionistas, dado el nivel de competitividad real o latente. Con esa base se construyen propuestas de valor relevantes para cada tipo de inversión que se desea atraer, y se busca a los inversionistas meta de forma proactiva, normalmente utilizando técnicas de mercadeo y venta directa y relacional. En paralelo, se brinda a los inversionistas interesados un buen nivel de servicios de información, asesoría, exploración de sitio, contacto con autoridades y proveedores relevantes, resolución de problemas, y mejoramiento constante del ecosistema, entre otros.

**Fuente de información:**

<http://www.bancomundial.org/es/news/feature/2016/05/31/investments-mexico>

### **La inversión en infraestructura en América Latina y el Caribe (FMI)**

El 9 de junio de 2016, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota “La inversión en infraestructura en América Latina y el Caribe”. A continuación se presenta la información.

La infraestructura es fundamental para el desarrollo y la prosperidad de un país: facilita la actividad económica al fomentar la productividad, la competitividad y el comercio interno y transfronterizo de un país. Pero en América Latina y el Caribe, el nivel y la calidad de la infraestructura son inadecuados, y se ha determinado que son uno de los principales obstáculos para el desarrollo, a pesar de que la red de infraestructura de la región ha experimentado algunas mejoras en la última década.



En nuestro informe regional más reciente se examina el estado de la infraestructura en América Latina y el Caribe y se señalan aspectos clave de las redes de infraestructura en los que podrían introducirse mejoras.

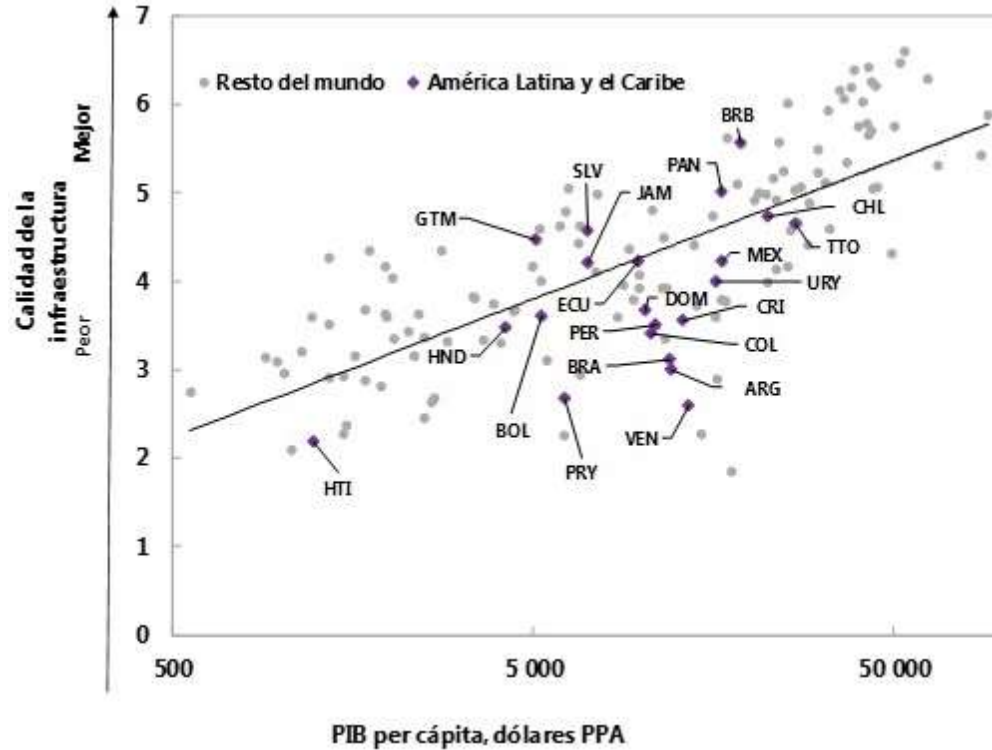
### **¿Cuál es la situación en la región?**

El crecimiento económico y la inversión en infraestructura se refuerzan mutuamente. Por un lado, el crecimiento ayuda a generar los recursos necesarios para financiar la inversión en infraestructura e impulsa la demanda de mejores servicios de infraestructura, mientras que por el otro lado, las mejoras infraestructurales incentivan la actividad económica y estimulan el potencial productivo de un país a lo largo del tiempo. No sorprende entonces que exista una relación positiva entre la calidad de la infraestructura y los niveles de ingreso en los diferentes países (véase la gráfica siguiente). Pero como se observa en la gráfica, las calificaciones de muchos países de América Latina y el Caribe en materia de calidad de la infraestructura son más bajas de lo que cabría esperar dado su nivel de desarrollo (medido en función del ingreso *per cápita* relativo). De hecho, la infraestructura de los países de América Latina y el Caribe es de menor calidad que la de países de otras regiones con niveles de ingreso semejantes. Esta brecha es más notoria cuando se la compara con las economías avanzadas.

## DE LA MANO

Se observa una relación positiva entre la calidad de la infraestructura y el grado de desarrollo de un país

-Eje X PIB *per cápita*, dólares corrientes PPA, 2012; eje Y índices de infraestructura, 7 = óptima, 2014-



FUENTE: Foro Económico Mundial y Banco Mundial.

Nuestro estudio asimismo revela que muchos países de la región tienen redes de infraestructura muy deficientes en comparación con las de sus rivales exportadores (véase la gráfica siguiente). En la actual coyuntura de débil demanda externa, la pérdida de competitividad atribuible a la calidad de la infraestructura física ha significado un lastre considerable para el crecimiento. Esto pone de manifiesto la necesidad de realizar esfuerzos más concertados para mejorar la calidad de la infraestructura en la región.

**UNO SOLO**  
**De las seis principales economías de la región,**  
**Chile es el único país cuy infraestructura es de una**  
**calidad semejante a la de sus rivales comerciales**  
**-Índice de calidad de la infraestructura;**  
**0 = pésima, 10 = óptima-**



FUENTE: Estimaciones del personal técnico del FMI con datos del Foro Económico Mundial y UN COMTRADE.

## Mejorar las instituciones

Los gobiernos cumplen una función importante a la hora de promover la inversión en infraestructura. Pero la gestión de la inversión pública en infraestructura puede presentar desafíos. Los economistas en general coinciden en que hay varios factores que inciden en el nivel, la composición y el impacto de la inversión en infraestructura en la economía, como por ejemplo los mecanismos jurídicos, institucionales y de procedimiento de gestión de la inversión pública. Por esta razón, el FMI ha formulado un marco para evaluar en términos amplios la gestión de la inversión pública. Esta herramienta de evaluación tiene en cuenta las prácticas y los marcos sobre los que se asienta todo el proceso de inversión, y ayuda a identificar ámbitos en los que podrían efectuarse mejoras.

En el caso de América Latina y el Caribe, el marco muestra que en general en la región existen instituciones nacionales y sectoriales de planificación (véase la gráfica siguiente). Pero en todos los otros aspectos del proceso de inversión pública se observan atributos clave que podrían ser mejorados, sobre todo si se los compara con las

economías avanzadas. Algo que llama la atención es que los resultados de la región son mejores que los de otros mercados emergentes en lo que se refiere a la transparencia en la evaluación, ejecución y gestión de los proyectos. Pero los resultados de la región dejan mucho que desear en términos de disponibilidad de financiamiento y el uso de marcos presupuestarios plurianuales. También es necesario proteger mejor la inversión en infraestructura y mantener el capital en infraestructura existente a lo largo del ciclo económico para preservar de mejor manera la calidad de la infraestructura. Pero aun así, hay algunos países de la región que se destacan por sus resultados relativamente buenos en estas dimensiones (por ejemplo, México por la disponibilidad de financiamiento y Colombia por su proceso presupuestario plurianual).

### SOLIDEZ INSTITUCIONAL

En toda América Latina existen instituciones nacionales y sectoriales de planificación, pero es mucho lo que se puede mejorar en todas las otras facetas de la inversión

-Índice de gestión de la inversión pública;  
0 = pésima, 10 = óptima, 2015-



FUENTE: FMI.

## **Más allá de los fondos públicos**

El cierre de las brechas de infraestructura no es solo un tema de recursos públicos. Según el análisis detallado que se presenta en el informe, el sector privado ha estado desempeñando un papel cada vez más importante en el suministro de infraestructura, y la política pública puede apuntar a catalizar y apoyar la inversión privada en infraestructura. Se debe alentar la participación del sector privado, por ejemplo, mejorando los marcos regulatorios, facilitando estructuras económicamente sólidas para el cobro de derechos de uso y garantizando la protección adecuada de los contratos. Las asociaciones público-privadas también deben ser una opción si permiten lograr mejoras de eficiencia, pero es fundamental garantizar la gestión activa y el registro transparente de los riesgos a los que están expuestos los presupuestos públicos.

El desarrollo de mercados financieros profundos para bonos de infraestructura y otros mecanismos innovadores de financiamiento también puede facilitar la movilización de recursos para proyectos y al mismo tiempo moderar el riesgo cambiario. Varios países han logrado avances importantes en estos aspectos (por ejemplo, Brasil), y constituyen ejemplos útiles para la región en general.

Si la región de América Latina y el Caribe no continúa mejorando las redes de infraestructura, existe el riesgo de que las deficiencias infraestructurales menoscaben cada vez más el crecimiento y las perspectivas de desarrollo de la región. El fortalecimiento de los procesos y las prácticas de gestión de la inversión pública es importante para garantizar que el dinero de los contribuyentes sea aprovechado de forma eficaz, y la regulación inteligente puede potenciar al máximo la capacidad del sector privado para contribuir al desarrollo de la infraestructura.

**Fuente de información:**

<http://blog-dialogoafondo.org/?p=6600>

## **Indicadores de Opinión del Sector Manufacturero, mayo de 2016 (INEGI)**

### **Indicadores de Expectativas Empresariales cifras durante mayo de 2016 (INEGI)**

El 1° de junio de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer los “Indicadores de Expectativas Empresariales (EE)” constituidas por la opinión del directivo empresarial, del sector manufacturero, de la construcción y del comercio sobre la situación que presenta su empresa con relación a variables puntuales (en los establecimientos manufactureros sobre la producción, utilización de planta y equipo, demanda nacional de sus productos, exportaciones, personal ocupado, inversión en planta y equipo, inventarios de productos terminados, precios de venta y precios de insumos; en la construcción sobre el valor de las obras ejecutadas como contratista principal, valor de las obras ejecutadas como subcontratista, total de contratos y subcontratos, y personal ocupado, y en el comercio sobre ventas netas, ingresos por consignación y/o comisión, compras netas, inventarios de mercancías y personal ocupado).

La periodicidad de estos indicadores es mensual y se elabora con base en los resultados de la Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE).

En su comparación mensual, las Expectativas Empresariales del Sector Manufacturero durante mayo de 2016 observaron el siguiente comportamiento<sup>20</sup>:

---

<sup>20</sup> Por el número de eventos disponibles a la fecha, aún no es posible la desestacionalización de las Expectativas Empresariales de los sectores de la Construcción y del Comercio. En cuanto se tenga la longitud necesaria de las series se realizará el ajuste estacional.

**EXPECTATIVAS EMPRESARIALES DEL SECTOR MANUFACTURERO,  
DURANTE MAYO DE 2016  
Cifras desestacionalizadas**

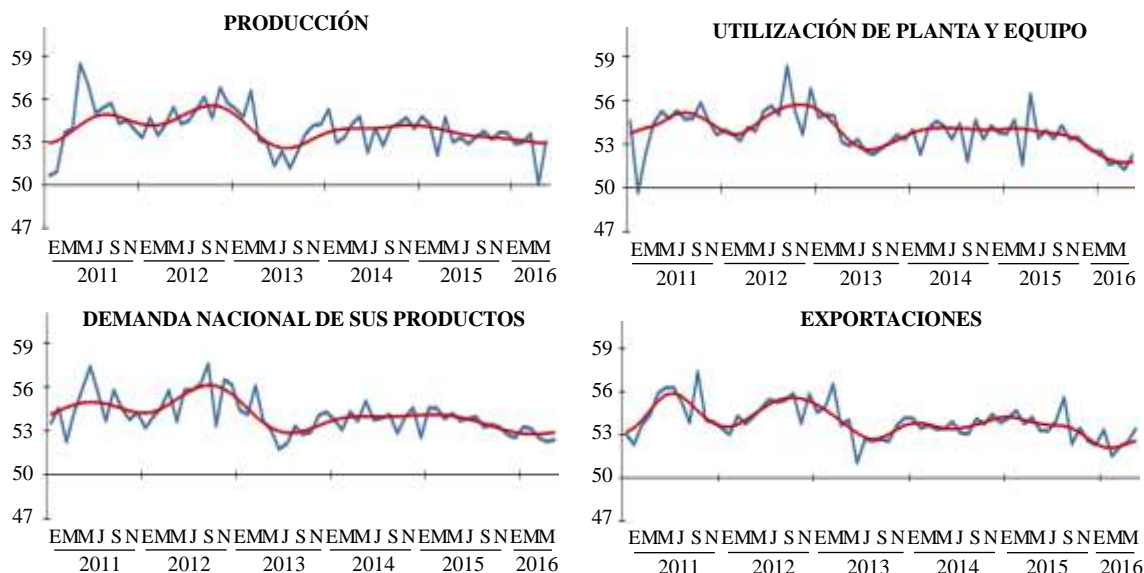
Indicador	Abril de 2016	Mayo de 2016	Diferencia <sup>1/</sup>	Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
<b>Expectativas Empresariales del Sector Manufacturero</b>				
a) Producción	50.0	53.1	3.07	78 por arriba
b) Utilización de planta y equipo	51.3	52.3	0.98	63 por arriba
c) Demanda nacional de sus productos	52.3	52.4	0.15	83 por arriba
d) Exportaciones	52.5	53.4	0.95	85 por arriba
e) Personal ocupado	51.3	51.7	0.46	82 por arriba
f) Inversión en planta y equipo	54.5	54.4	-0.10	67 por arriba
g) Inventarios de productos terminados	51.3	49.9	-1.34	1 por debajo
h) Precios de venta	54.0	54.5	0.50	149 por arriba
i) Precios de insumos	53.8	54.1	0.29	125 por arriba

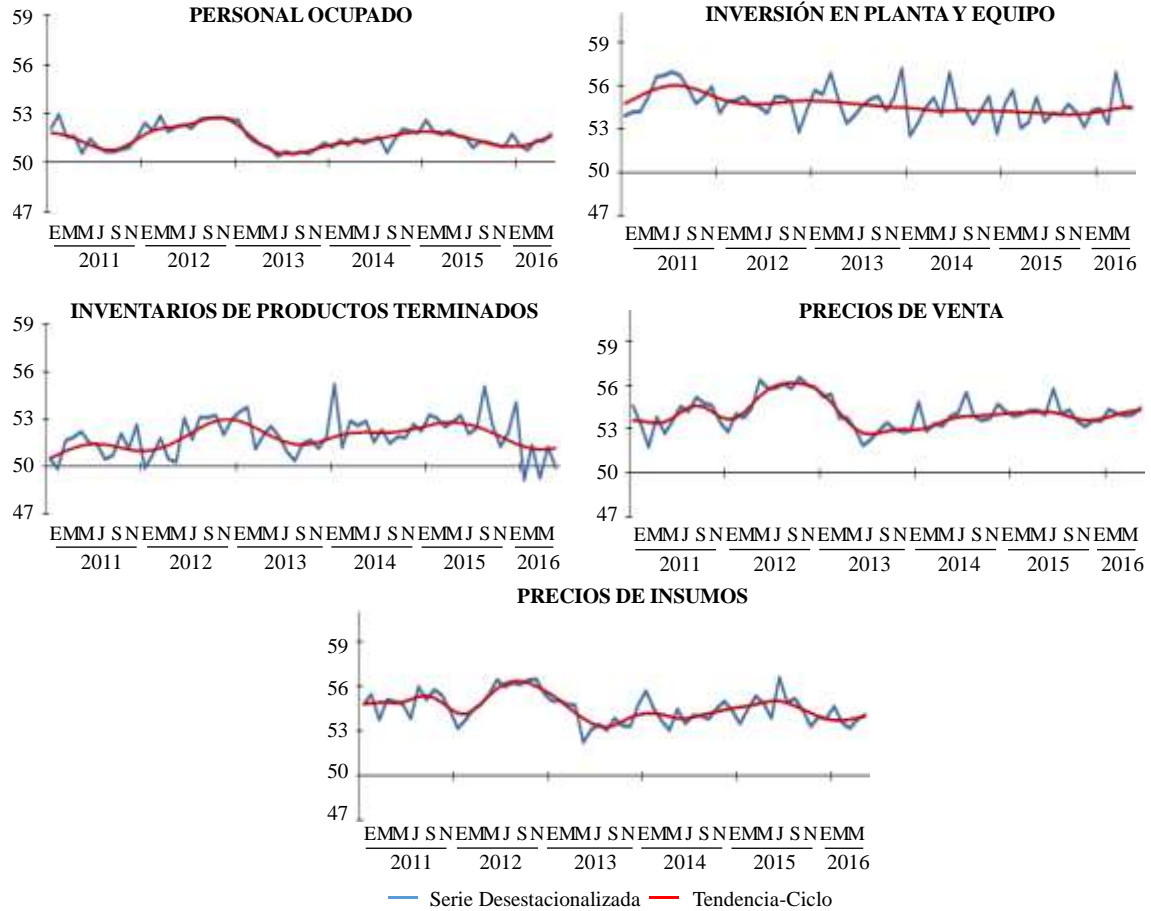
Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes anterior del mes de la entrevista con excepción del último dato de la serie, el cual está referido al mes en que ocurre dicha entrevista.

<sup>1/</sup> Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

FUENTE: INEGI.

**EXPECTATIVAS EMPRESARIALES A MAYO DE 2016  
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO  
SECTOR MANUFACTURERO**





FUENTE: INEGI.

Con cifras originales, el comparativo anual de las Expectativas Empresariales sobre variables relevantes de los tres sectores se presenta en el cuadro siguiente:



**EXPECTATIVAS EMPRESARIALES A NIVEL DE SECTOR**  
**Cifras originales**

Indicadores	Mayo		Diferencia en puntos <sup>1/</sup>
	2015	2016 <sup>p/</sup>	
<b>Expectativas Empresariales del Sector Manufacturero</b>			
a) Producción	53.9	54.0	0.1
b) Utilización de planta y equipo	54.1	53.8	-0.3
c) Demanda nacional de sus productos	53.4	53.6	0.2
d) Exportaciones	53.7	54.7	1.0
e) Personal ocupado	52.0	52.1	0.1
f) Inversión en planta y equipo	56.3	55.8	-0.5
g) Inventarios de productos terminados	54.5	51.2	-3.4
h) Precios de venta	53.5	54.0	0.5
i) Precios de insumos	54.0	54.2	0.2
<b>Expectativas Empresariales del Sector Construcción</b>			
a) Valor de las obras ejecutadas como contratista principal	54.3	54.6	0.3
b) Valor de las obras ejecutadas como subcontratista	54.5	56.0	1.5
c) Total de contratos y subcontratos	54.1	53.3	-0.8
d) Personal ocupado	50.8	50.3	-0.5
<b>Expectativas Empresariales del Sector Comercio</b>			
a) Ventas netas	59.0	59.9	0.9
b) Ingresos por consignación y/o comisión	57.5	57.5	0.0
c) Compras netas	57.3	57.2	-0.1
d) Inventario de mercancías	53.6	53.4	-0.2
e) Personal Ocupado	55.5	55.9	0.5

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes anterior del mes de la entrevista con excepción del último dato de la serie, el cual está referido al mes en que ocurre dicha entrevista.

<sup>1/</sup> Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

<sup>p/</sup> Dato preliminar.

FUENTE: INEGI.

**Fuente de información:**

[http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/ee/ee2016\\_06.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/ee/ee2016_06.pdf)

**Las barreras contra el acero importado tienen doble filo en Estados Unidos de Norteamérica (WSJ)**

El 1° de junio de 2016, el periódico *The Wall Street Journal* (WSJ) publicó la nota “Las barreras contra el acero importado tienen doble filo en Estados Unidos de Norteamérica”. A continuación se presenta la información.

Nuevos aranceles sobre las importaciones están impulsando los precios del acero en Estados Unidos de Norteamérica, lo que ha resultado un salvavidas para sus atribuladas siderúrgicas, pero ha elevado los costos para los fabricantes de bienes, desde oleoductos hasta autos.

Los productores de acero que perdieron miles de millones de dólares en medio de una avalancha de importaciones baratas están listos para aprovechar la restricción de la oferta y los precios más altos. Esto representa un cambio en la dinámica de la cadena de suministro, que dependía del acero no estadounidense barato.

“Nuestro gobierno ha hecho un muy buen trabajo al sacar a los tipos que estaban importando el acero más barato”, dice Stuart Barnett, propietario de *Barsteel Corp.*, un procesador y distribuidor de acero de Chicago que vende a varios fabricantes. “Pero el temor más grande que tenemos es que China se quede con el acero barato y fabrique productos que socaven otras industrias”.

Los aranceles sobre productos de acero de China, Brasil, India, Japón y otros países han contribuido a que el índice de referencia en Estados Unidos de Norteamérica de bobina laminada en caliente haya subido más de 60% este año, a 615 dólares por tonelada, tras caer 33% en 2015. En Europa, el índice de referencia ha ascendido 34 por ciento.

Durante el primer trimestre de 2016, las importaciones de acero en Estados Unidos de Norteamérica cayeron a ocho millones de toneladas, una reducción interanual de 29%. Los inventarios también disminuyeron.

En el segundo trimestre, los principales productores de Estados Unidos de Norteamérica enviaron una serie de cartas anunciando un alza de precios no negociable. Por ejemplo, *U.S. Steel Corp.* escribió el 15 de abril a sus clientes que “efectivo de forma inmediata, los precios base de todos los pedidos nuevos de productos de laminado plano aumentan 60 dólares por tonelada”.

El alza en los precios en Estados Unidos de Norteamérica responde a la medida del Departamento de Comercio de imponer aranceles en respuesta a un exceso de oferta en la industria del acero, especialmente proveniente de China. Algunos impuestos a las importaciones llegan hasta 266 por ciento.

Esos aranceles, que se imponen durante un año electoral marcado por promesas de proteger a los trabajadores estadounidenses, les ha dado a las siderúrgicas más poder para fijar los precios y ha limitado las importaciones de algunos productos de acero que son fabricados de forma más barata fuera de Estados Unidos de Norteamérica. Puede que algunos de estos productos ni siquiera se manufacturen en el país norteamericano. Eso está ayudando a los productores estadounidenses. Por ejemplo, los precios de *U.S. Steel* casi se han duplicado este año.

No obstante, la tendencia está creando problemas para algunos compradores de acero. *Brookville Equipment Corp.*, que fabrica equipo de minería, requiere 10 toneladas de acero para producir una locomotora minera, dice Marion Van Fasson, presidente de la empresa con sede en Brookville, Pensilvania. Los aumentos de costos redujeron el margen de ganancia en una de dichas máquinas en unos cuantos miles de dólares. “No me está matando, pero me encantaría tener acero de menor precio”, agrega Van Fasson.

Una sólida demanda de los sectores de la construcción y automotor también ha ejercido una presión al alza sobre los precios, dicen analistas y ejecutivos.

Para aprovechar el mercado más ajustado, las siderúrgicas están impulsando la actividad. En abril, Estados Unidos de Norteamérica produjo 6.6 millones de toneladas de acero bruto, un alza interanual de 2.5%, según la Asociación Mundial del Acero.

En tanto, la producción global total descendió 0.5%, a 135 millones de toneladas. En China, el principal productor de acero del mundo, la producción subió 0.5%, a 69.4 millones de toneladas. Los bajos costos y los subsidios permiten que el país

asiático ofrezca acero a un precio más bajo. El índice de bobina laminada en caliente de China es de 361 toneladas por tonelada, cerca de 40% menos que en Estados Unidos de Norteamérica.

“Existen quejas de que las acereras están aprovechando un mercado ajustado y que el alza de precios es demasiada y muy rápida”, dice Lisa Goldenberg, presidenta de *Delaware Steel Co.*, de Pensilvania, una empresa de comercialización y procesamiento de acero.

La reducción de inventarios se siente a lo largo de la cadena de suministro. Los tiempos de entrega promedio en Estados Unidos de Norteamérica han aumentado a 6.2 semanas, frente a 3.6 semanas a comienzos de año, según el índice del acero de *Platts*.

Las empresas que compran acero de las fundidoras y lo procesan indican que los fabricantes tienen problemas para hallar suministros. *Universal Metals LLC*, de Toledo, Ohio, que factura 30 millones de dólares al año, dice que vendió 10 mil 500 toneladas de acero al mes en abril y mayo, en comparación con 4 mil toneladas al mes el año pasado y a comienzos de 2016.

Sus clientes, proveedores del sector automotor y fabricantes de acero para construcción, se están apresurando a comprar todo el metal posible, dice Mike Sawyer, vicepresidente de la empresa. “Las siderúrgicas se han vuelto un poco codiciosas”, señala sobre las alzas de precios. “Nadie tiene tiempo de reiniciar su inventario”.

El ejecutivo asegura que es un mercado cíclico. “Nadie pensó en comprar cuando los precios estaban bajos y ahora todos están tratando de comprar cuando los precios están altos”, agrega.

Algunos fabricantes se han resistido. En una carta enviada al Departamento de Comercio de Estados Unidos de Norteamérica, James Kean, presidente ejecutivo de

*Steelcase Inc.*, solicitó una excepción y explicó que los aranceles impuestos sobre una clase especial de acero japonés podrían costarle a una de sus subsidiarias entre 4 millones de dólares y 5 millones de dólares al año.

La filial, *Polyvision*, fabrica pizarras escolares blancas en una planta en Oklahoma, donde emplea unas 50 personas. “Si nada cambia, tendremos que cerrar nuestra planta en Oklahoma”, escribió. “Las escuelas no pueden pagar más por estas pizarras, así que si elevamos los precios para nuestros clientes, usarán substitutos de menor calidad que probablemente no sean fabricados en Estados Unidos de Norteamérica”

Las automotrices también han estado haciendo lobby contra los aranceles sobre el acero. En un documento presentado el 17 de mayo ante la Comisión de Comercio Internacional, abogados de *Ford Motor Co.* expresaron preocupación por los impuestos. “La innovación y la calidad de producto son atendidas mejor por una industria siderúrgica estadounidense de vanguardia y competitiva, no una protegida de la competencia”, escribieron. “La disponibilidad de importaciones que se comercien justamente es importante incluso para consumidores industriales como *Ford*, que tiene una historia larga y demostrada de preferencia de facto por (el acero) producido en Estados Unidos de Norteamérica”.

Los presidentes ejecutivos de las dos principales siderúrgicas de Estados Unidos de Norteamérica dijeron que las cotizaciones simplemente habían vuelto a la normalidad. “Los precios están de nuevo donde deberían estar cuando el acero se comercia de forma justa”, afirmó John Ferriola, presidente ejecutivo de *Nucor Corp.*

El año pasado, “los precios bajaron debido al dumping”, agregó Mario Longhi, presidente ejecutivo de *U.S. Steel*, que en 2015 perdió un mil 500 millones de dólares, cerró plantas y despidió a miles de trabajadores.

Los dos ejecutivos hablaron en el marco de una reciente conferencia sobre acero en Pittsburgh, donde el principal evento fue un panel sobre el exceso de capacidad de China.

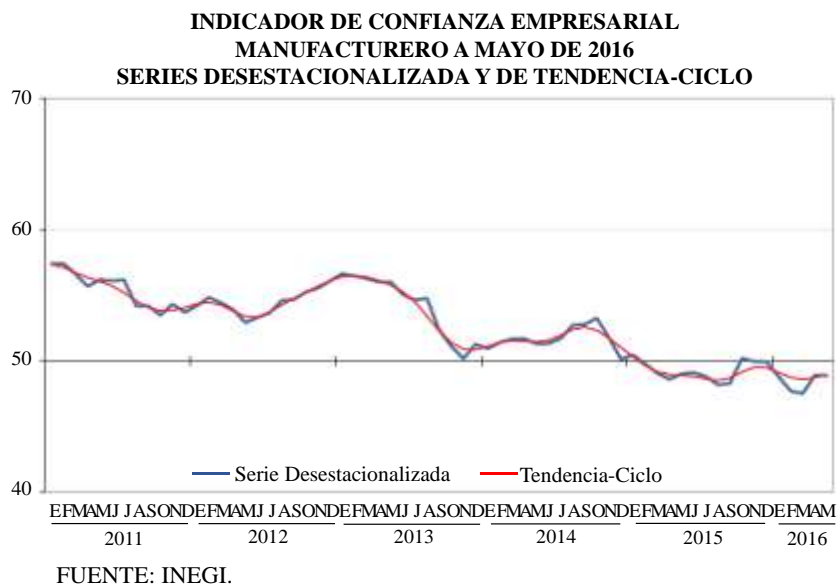
**Fuente de investigación:**

<http://lat.wsj.com/articles/SB11586443799963974199604582103163380553668?tesla=y>

### **Indicadores de Confianza Empresarial durante mayo de 2016 (INEGI)**

El 1° de junio de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer los “Indicadores de Confianza Empresarial (ICE)” que están constituidos por la percepción que tienen los directivos empresariales del sector manufacturero, de la construcción y del comercio sobre la situación económica que se presenta en el país y en sus empresas, así como sus expectativas para el futuro. Su periodicidad es mensual y se elabora con base en los resultados de la Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE).

En su comparación mensual, el Indicador de Confianza Empresarial (ICE) Manufacturero se ubicó en 48.9 puntos durante mayo de 2016, misma cifra que la del mes inmediato anterior, según series desestacionalizadas. Con este dato el Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero se estableció por séptimo mes consecutivo por debajo del umbral de los 50 puntos.



El cuadro siguiente muestra el comportamiento mensual del Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero y el de sus componentes en el quinto mes de este año.

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL MANUFACTURERO  
Y SUS COMPONENTES  
Cifras desestacionalizadas**

Indicador	Abril de 2016	Mayo de 2016	Diferencia <sup>1/</sup>	Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
<b>Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero</b>	<b>48.9</b>	<b>48.9</b>	<b>-0.02</b>	<b>7 por debajo</b>
a) Momento adecuado para invertir	36.5	36.7	0.27	102 por debajo
b) Situación económica presente del país	45.2	45.6	0.41	33 por debajo
c) Situación económica futura del país <sup>2/</sup>	51.9	51.2	-0.69	2 por arriba
d) Situación económica presente de la empresa <sup>3/</sup>	53.6	53.5	-0.13	75 por arriba
e) Situación económica futura de la empresa <sup>3/</sup>	59.1	58.5	-0.64	149 por arriba

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

<sup>1/</sup> Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

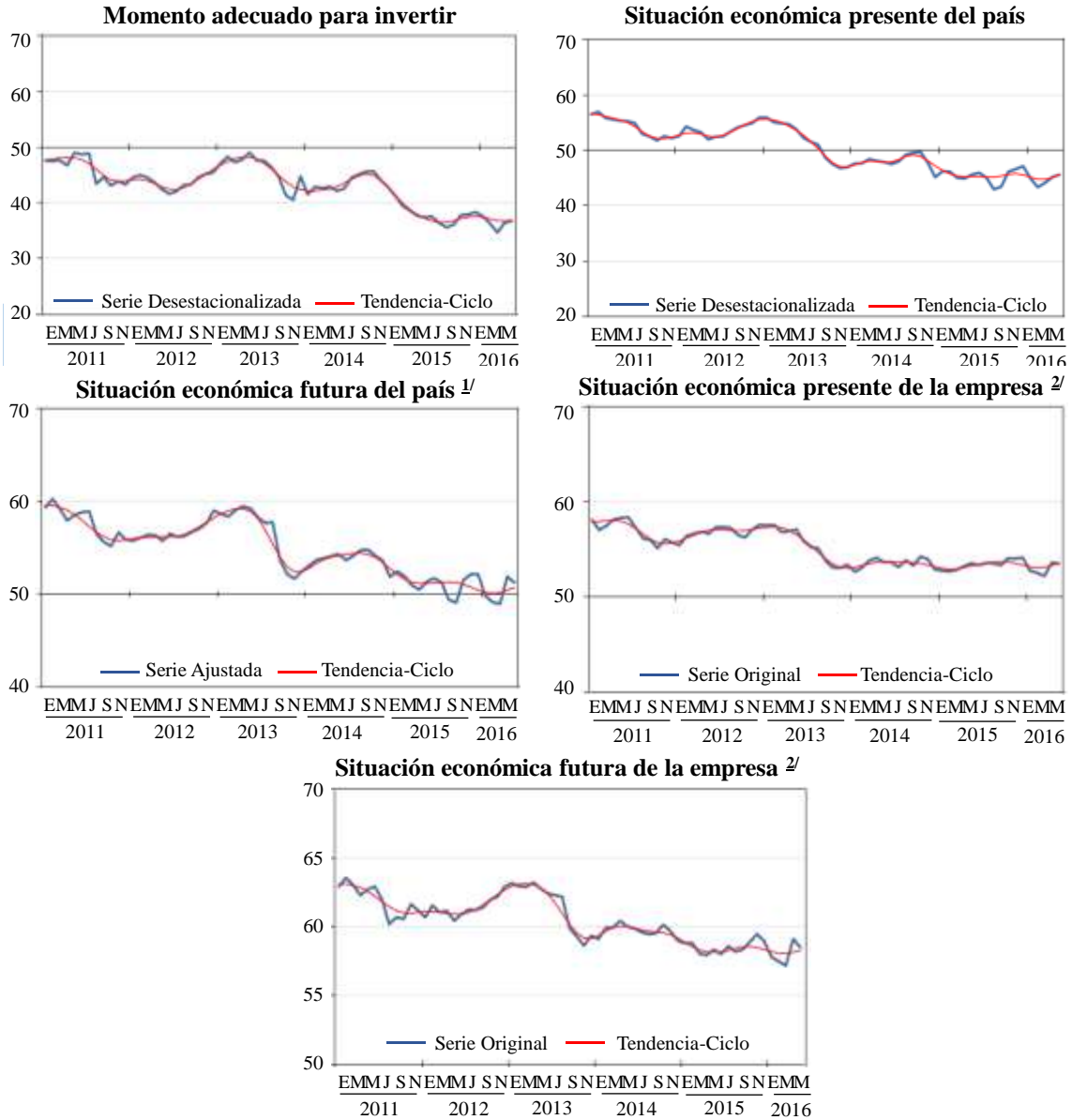
<sup>2/</sup> Componente ajustado por el efecto de Semana Santa.

<sup>3/</sup> Componente no sujeto a desestacionalización.

FUENTE: INEGI.

Las gráficas siguientes presentan la evolución y tendencias de los componentes que integran al Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero:

**COMPONENTES DEL INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL MANUFACTURERO A MAYO DE 2016  
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO**



<sup>1/</sup> Componente no sujeto a desestacionalización, pero sí incluye el ajuste por Semana Santa.

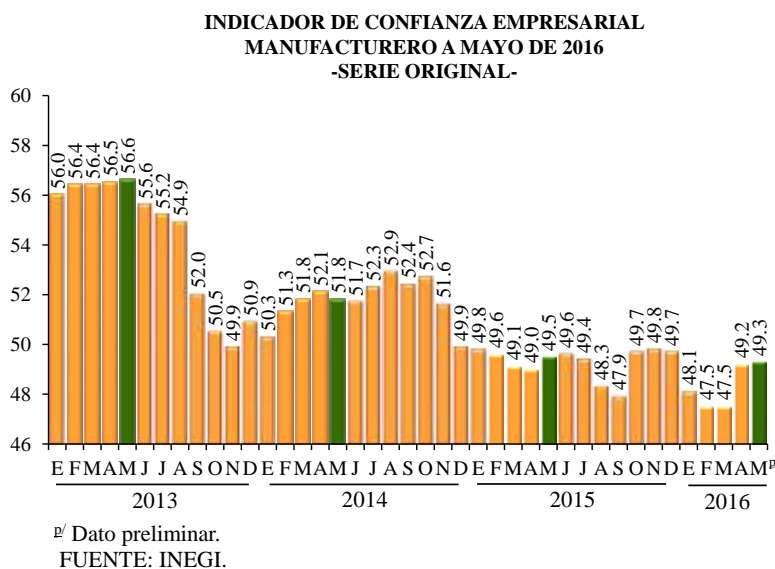
<sup>2/</sup> Componente no sujeto a desestacionalización.

FUENTE: INEGI.

En el comparativo anual, las cifras originales del Indicador de Confianza Empresarial presentaron el siguiente comportamiento a nivel de sector:



El ICE Manufacturero se ubicó en 49.3 puntos durante mayo de 2016, dato que representó una caída de 0.1 puntos respecto al de igual mes de un año antes, cuando se estableció en 49.5 puntos.



El desempeño anual del ICE Manufacturero resultó de reducciones en tres de los cinco componentes que lo integran y de incrementos en los dos restantes.

**COMPONENTES DEL INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL  
MANUFACTURERO  
Cifras originales**

Indicadores	Mayo		Diferencia en puntos <sup>1/</sup>
	2015	2016 <sup>p/</sup>	
<b>Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero</b>	<b>49.5</b>	<b>49.3</b>	<b>-0.1</b>
a) Momento adecuado para invertir	38.0	37.3	-0.7
b) Situación económica presente del país	46.2	46.2	0.1
c) Situación económica futura del país	51.4	51.2	-0.1
d) Situación económica presente de la empresa	53.5	53.5	-0.1
e) Situación económica futura de la empresa	58.3	58.5	0.1

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

<sup>1/</sup> Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

<sup>p/</sup> Dato preliminar.

FUENTE: INEGI.

Por grupos de subsectores de actividad manufacturera, durante mayo pasado el ICE registró aumentos anuales en cinco de los siete grupos y en otros dos se reportaron disminuciones respecto a igual mes de un año antes.

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL MANUFACTURERO POR  
GRUPOS DE SUBSECTORES DE ACTIVIDAD**  
Cifras originales

Grupos	Mayo		Diferencia en puntos <sup>1/</sup>
	2015	2016 <sup>p/</sup>	
<b>Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero</b>	<b>49.5</b>	<b>49.3</b>	<b>-0.1</b>
• Alimentos, bebidas y tabaco	48.8	49.0	0.1
• Derivados del petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule	50.4	51.7	1.2
• Minerales no metálicos y metálicas básicas	51.5	48.5	-3.0
• Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos	49.1	49.3	0.3
• Equipo de transporte	50.4	50.5	0.2
• Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles	50.0	48.9	-1.1
• Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras	44.0	44.4	0.4

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

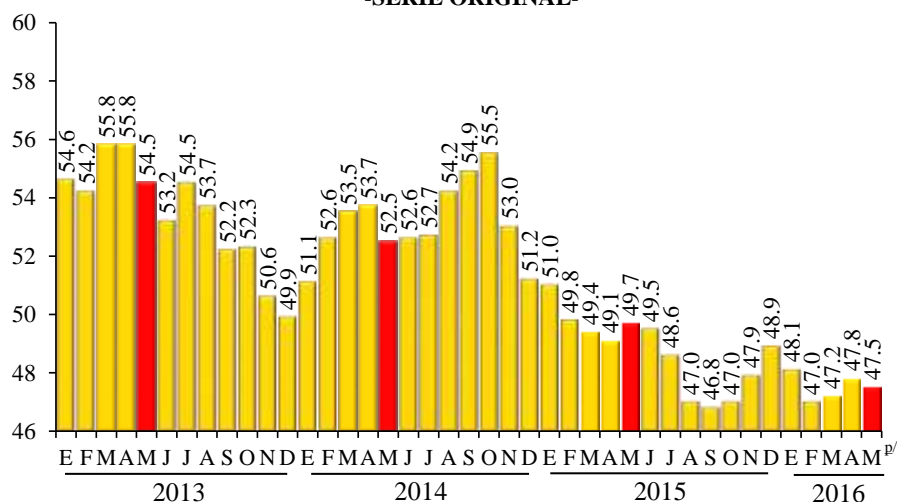
<sup>1/</sup> Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

<sup>p/</sup> Dato preliminar.

FUENTE: INEGI.

El ICE de la Construcción, que muestra el nivel de confianza de los empresarios de dicho sector sobre la situación económica presente y futura del país y de sus empresas, se estableció en 47.5 puntos en el quinto mes del año en curso, dato que significó un retroceso de 2.2 puntos frente al de igual mes de 2015, cuando se ubicó en 49.7 puntos.

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL DE LA  
CONSTRUCCIÓN A MAYO DE 2016  
-SERIE ORIGINAL-**



<sup>p/</sup> Dato preliminar.

FUENTE: INEGI.

La reducción anual del ICE de la Construcción fue reflejo de la caída en sus cinco componentes, véase cuadro siguiente:

**COMPONENTES DEL INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL DE LA  
CONSTRUCCIÓN  
Cifras originales**

Indicadores	Mayo		Diferencia en puntos <sup>1/</sup>
	2015	2016 <sup>p/</sup>	
<b>Indicador de Confianza Empresarial de la Construcción</b>	<b>49.7</b>	<b>47.5</b>	<b>-2.2</b>
a) Momento adecuado para invertir	31.6	26.5	-5.1
b) Situación económica presente del país	43.3	40.8	-2.6
c) Situación económica futura del país	57.4	56.1	-1.3
d) Situación económica presente de la empresa	51.5	50.4	-1.1
e) Situación económica futura de la empresa	64.6	63.9	-0.7

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

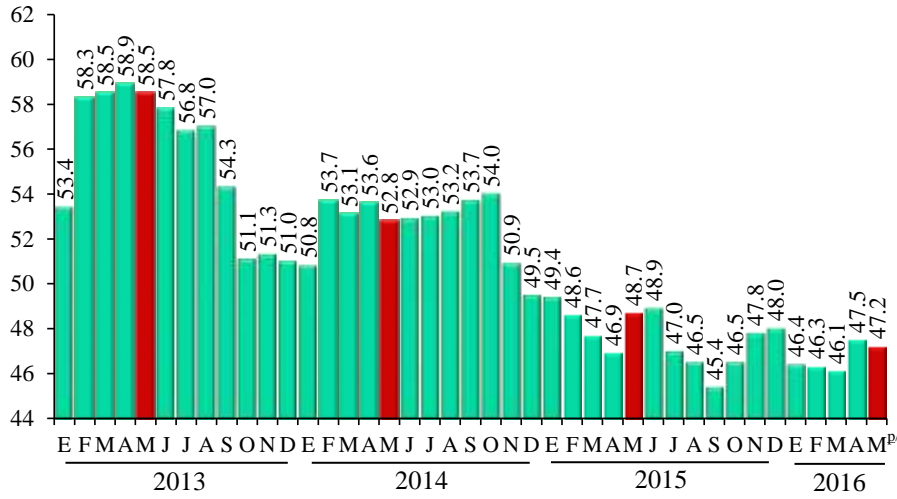
<sup>1/</sup> Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

<sup>p/</sup> Dato preliminar.

FUENTE: INEGI.

El Indicador de Confianza Empresarial del Comercio presentó un descenso anual de 1.5 puntos, al pasar de 48.7 puntos en el quinto mes de 2015 a 47.2 puntos en el mismo mes de 2016.

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL DEL COMERCIO A MAYO DE 2016-SERIE ORIGINAL-**



p/ Dato preliminar.  
 FUENTE: INEGI.

El comportamiento anual del indicador se derivó de disminuciones en cuatro de los cinco componentes que lo integran, los cuales se detallan en el cuadro siguiente.

**COMPONENTES DEL INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL DEL COMERCIO**

**Cifras originales**

Indicadores	Mayo		Diferencia en puntos <sup>1/</sup>
	2015	2016 <sup>p/</sup>	
<b>Indicador de Confianza Empresarial del Comercio</b>	<b>48.7</b>	<b>47.2</b>	<b>-1.5</b>
a) Momento adecuado para invertir	25.7	23.4	-2.3
b) Situación económica presente del país	40.2	37.3	-2.9
c) Situación económica futura del país	58.4	56.0	-2.4
d) Situación económica presente de la empresa	53.1	54.8	1.7
e) Situación económica futura de la empresa	66.0	64.4	-1.6

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

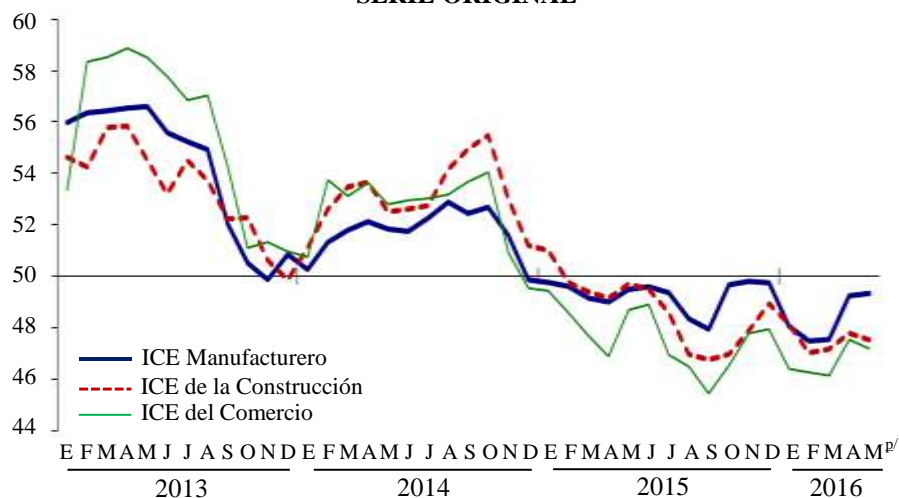
<sup>1/</sup> Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

<sup>p/</sup> Dato preliminar.

FUENTE: INEGI.

A continuación se muestra la gráfica comparativa de los Indicadores de Confianza en los tres sectores de actividad.

**INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL  
POR SECTOR A MAYO DE 2016  
-SERIE ORIGINAL-**



<sup>D/</sup> Dato preliminar.  
FUENTE: INEGI.

**Fuente de información:**

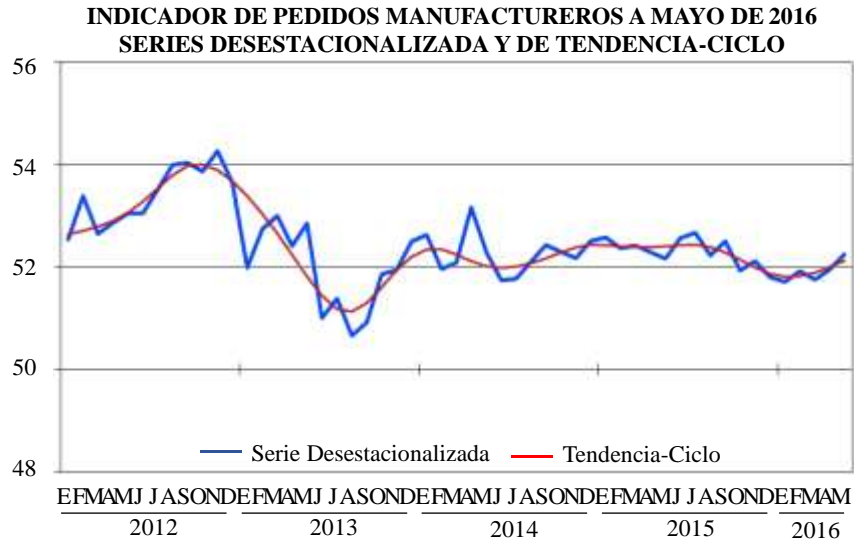
[http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/ice/ice2016\\_06.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/ice/ice2016_06.pdf)

**Indicador de Pedidos Manufactureros  
durante mayo de 2016 (INEGI)**

El 1° de junio de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) y el Banco de México (Banxico) dieron a conocer el “Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM) de mayo de 2016”. El indicador se elabora considerando las expectativas de los directivos empresariales del sector referido que capta la Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE) para las siguientes variables: Pedidos, Producción, Personal Ocupado, Oportunidad de la Entrega de Insumos por parte de los Proveedores e Inventarios de Insumos.

## Indicador de Pedidos Manufactureros por componentes

En el quinto mes de 2016, el IPM mostró un aumento mensual de 0.30 puntos con cifras desestacionalizadas y se ubicó en 52.3 puntos. Con este resultado, dicho indicador acumula 81 meses consecutivos situándose por encima del umbral de 50 puntos.



FUENTE: INEGI.

Con cifras desestacionalizadas, durante mayo de 2016, el componente del IPM correspondiente al volumen esperado de pedidos registró un avance mensual de 0.14 puntos, el del volumen esperado de la producción mostró un incremento de 0.21 puntos, el del nivel esperado del personal ocupado creció 0.13 puntos, el de la oportunidad en la entrega de insumos por parte de los proveedores presentó un alza de 1.63 puntos y el de inventarios de insumos aumentó 0.37 puntos.

**INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS Y SUS COMPONENTES**

Cifras desestacionalizadas

Indicadores	Abril de 2016	Mayo de 2016	Diferencia en puntos <sup>1/</sup>	Número de meses consecutivos por arriba o por debajo del umbral de 50 puntos
<b>Indicador de Pedidos Manufactureros</b>	<b>51.9</b>	<b>52.3</b>	<b>0.30</b>	<b>81 por arriba</b>
a) Pedidos	53.3	53.4	0.14	83 por arriba
b) Producción	52.7	52.9	0.21	77 por arriba
c) Personal ocupado	51.6	51.8	0.13	81 por arriba
d) Oportunidad de la entrega de insumos de los proveedores	46.6	48.2	1.63	43 por debajo
e) Inventarios de insumos	51.6	52.0	0.37	33 por arriba

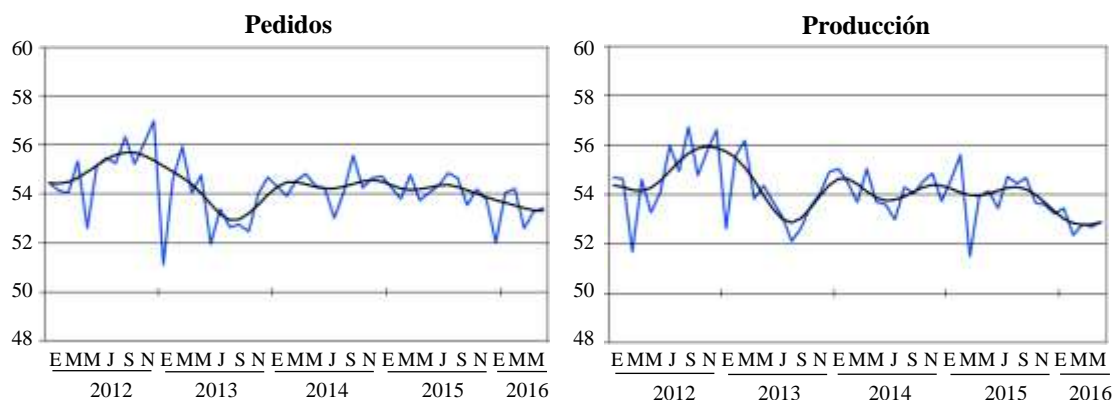
Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

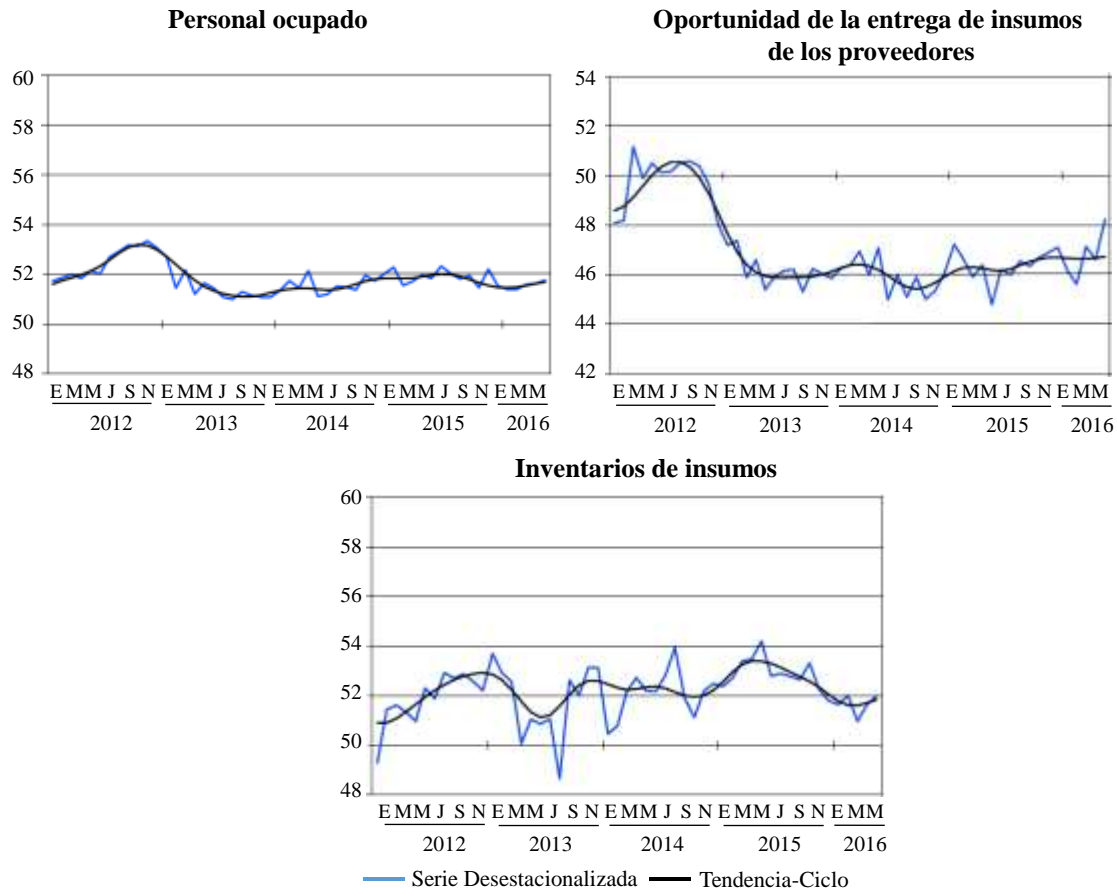
<sup>1/</sup> Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

FUENTE: INEGI.

Las siguientes gráficas reportan la evolución en los últimos años de las series desestacionalizadas y de tendencias-ciclo de los componentes que integran el IPM:

**COMPONENTES DEL INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS A MAYO DE 2016  
SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO**

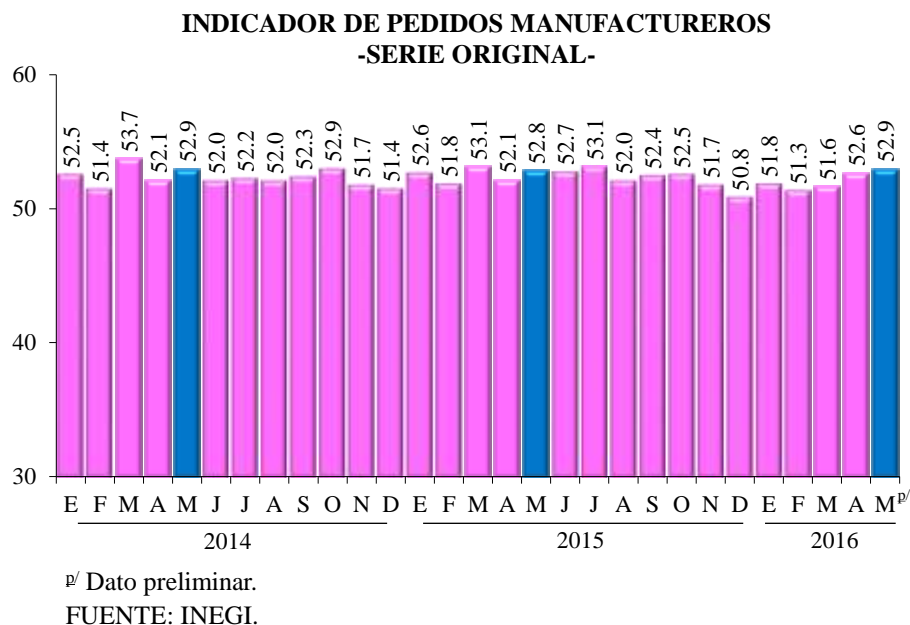




FUENTE: INEGI.

Con cifras sin ajuste estacional, en mayo de 2016, el IPM se ubicó en 52.9 puntos, lo que representó un avance de 0.1 puntos respecto al nivel alcanzado en el mismo mes de 2015.





En mayo del año en curso, uno de los cinco componentes que integran el IPM mostró un incremento a tasa anual con datos originales, en tanto que los cuatro restantes disminuyeron.

**COMPONENTES DEL INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS  
Cifras originales**

Indicadores	Mayo		Diferencia en puntos <sup>1/</sup>
	2015	2016 <sup>p/</sup>	
<b>Indicador de Pedidos Manufactureros</b>	<b>52.8</b>	<b>52.9</b>	<b>0.1</b>
a) Pedidos	54.9	54.8	-0.2
b) Producción	54.5	54.0	-0.5
c) Personal ocupado	52.2	52.1	-0.1
d) Oportunidad de la entrega de insumos de los proveedores	45.7	49.0	3.3
e) Inventarios de insumos	54.5	52.5	-2.0

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

<sup>1/</sup> Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

<sup>p/</sup> Dato preliminar.

FUENTE: INEGI.

### Indicador de Pedidos Manufactureros por grupos de subsectores de actividad

Por grupos de subsectores de actividad económica del IPM con datos sin ajuste estacional, en mayo de 2016, el agregado correspondiente a Alimentos, bebidas y

tabaco presentó un aumento anual de 1.5 puntos; el de Derivados del petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule disminuyó 0.5 puntos; el de Minerales no metálicos y metálicas básicas registro un crecimiento de 1.6 puntos; el de Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos retrocedió 2.2 puntos; el de Equipo de transporte se redujo en 0.1 puntos; el de Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles cayó 2.4 puntos, y el de Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras avanzó 0.1 puntos.

**INDICADOR DE PEDIDOS MANUFACTUREROS POR GRUPOS DE  
SUBSECTORES DE ACTIVIDAD**  
Cifras originales

Grupos	Mayo		Diferencia en puntos <sup>1/</sup>
	2015	2016 <sup>p/</sup>	
<b>Indicador de Pedidos Manufactureros</b>	<b>52.8</b>	<b>52.9</b>	<b>0.1</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	51.9	53.3	1.5
Derivados del petróleo y del carbón, industria química, del plástico y del hule	52.7	52.2	-0.5
Minerales no metálicos y metálicas básicas	53.1	54.7	1.6
Equipo de computación, accesorios electrónicos y aparatos eléctricos	53.6	51.5	-2.2
Equipo de transporte	53.8	53.7	-0.1
Productos metálicos, maquinaria, equipo y muebles	52.6	50.3	-2.4
Textiles, prendas de vestir, cuero y piel, madera, papel y otras	52.5	52.6	0.1

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

<sup>1/</sup> Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

<sup>p/</sup> Dato preliminar.

FUENTE: INEGI.

**Fuente de información:**

[http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/ipm/ipm2016\\_06.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/ipm/ipm2016_06.pdf)

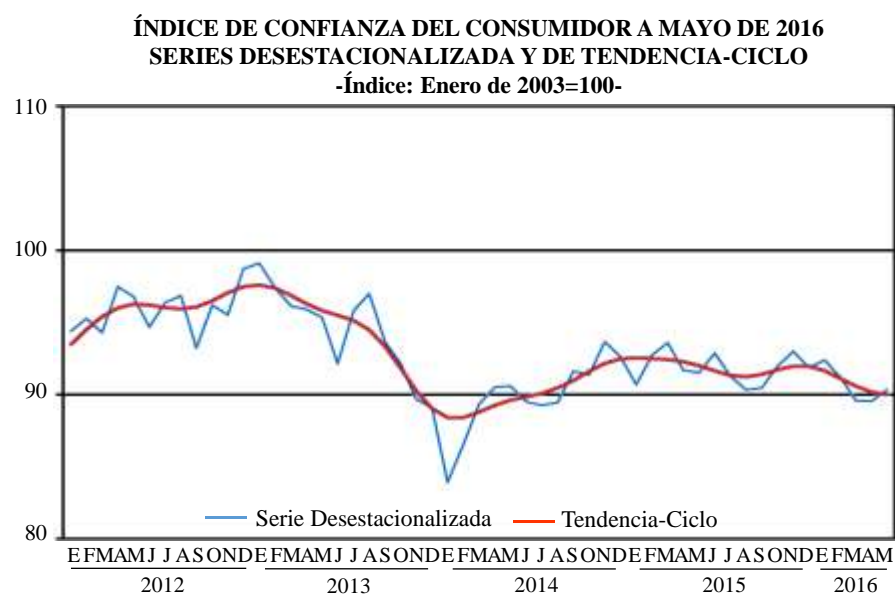
**Índice de Confianza del Consumidor  
durante mayo de 2016 (INEGI)**

El 6 de junio de 2016, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer el “Índice de Confianza del Consumidor (ICC)” de mayo, con base en los resultados de la Encuesta Nacional sobre la Confianza del Consumidor (ENCO), que recaban de manera conjunta el INEGI y el Banco de México (Banxico) en 32 ciudades del país, las cuales comprenden a la totalidad de las entidades federativas sobre la que

se calcula el ICC. Este índice se conforma de cinco indicadores parciales que recogen las percepciones sobre: la situación económica actual del hogar de los entrevistados; la situación económica esperada del hogar; la situación económica presente del país; la situación económica futura del país; y qué tan propicio es el momento actual para la adquisición de bienes de consumo duradero.

### Comportamiento del Índice de Confianza del Consumidor y de sus componentes

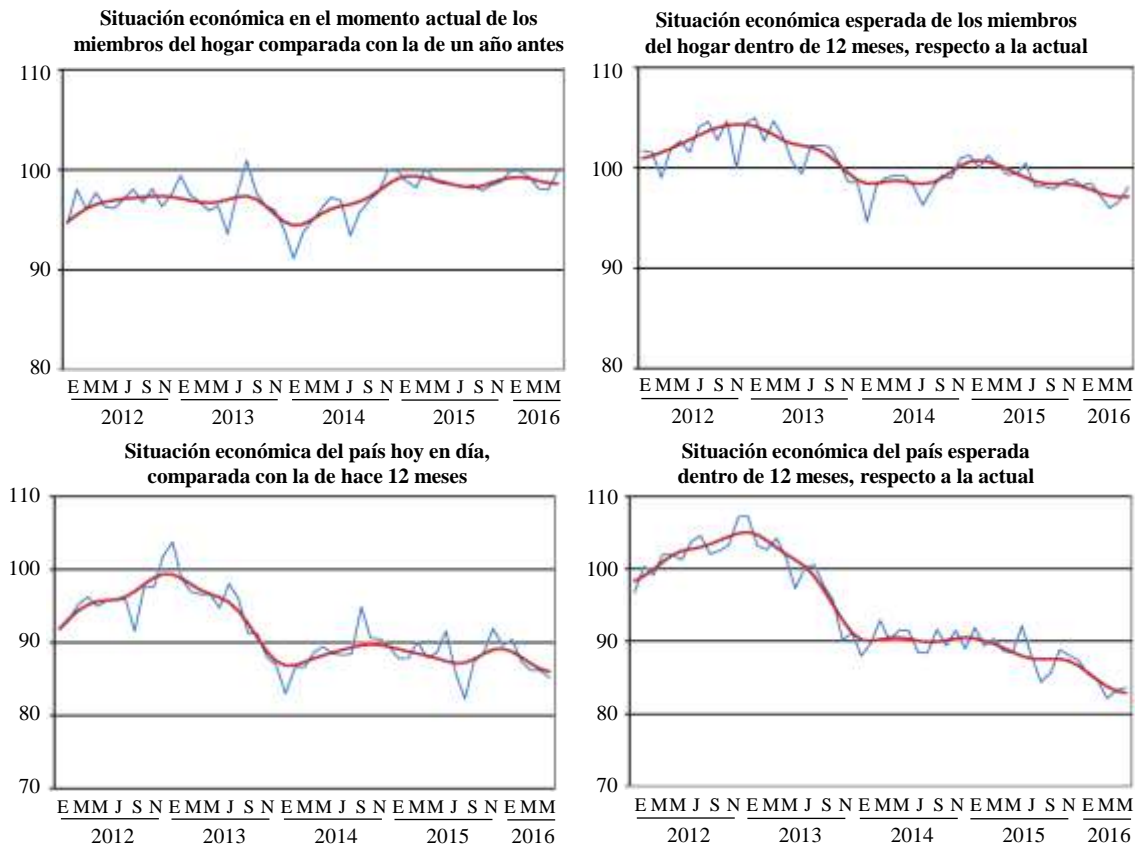
En mayo de 2016, el ICC registró un avance mensual desestacionalizado de 0.9 por ciento.



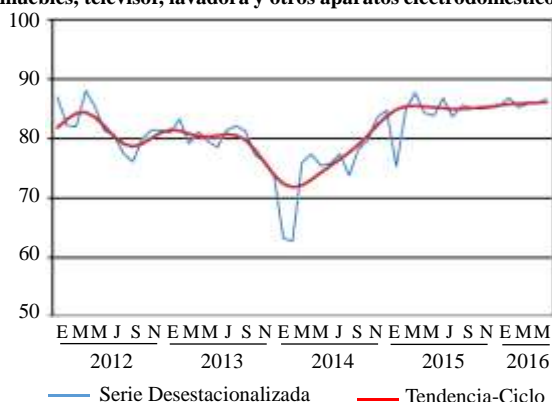
En términos desestacionalizados, en el quinto mes de este año el componente correspondiente a la opinión sobre la situación económica de los integrantes del hogar en el momento actual frente a la que tenían hace doce meses creció 1.9% a tasa mensual. Por su parte, el rubro que mide la expectativa sobre la situación económica de los miembros del hogar dentro de doce meses, respecto a la que registran en el momento actual aumentó 1.5% en su comparación mensual. La variable que evalúa la percepción de los consumidores acerca de la situación económica del país hoy en día comparada

con la que prevaleció hace doce meses se redujo 1.2% respecto al nivel alcanzado el mes anterior. El indicador que capta las expectativas sobre la condición económica del país esperada dentro de un año respecto a la situación actual se elevó 0.4% con relación al nivel que se reportó en abril. Por último, el componente sobre las posibilidades en el momento actual por parte de los integrantes del hogar, comparadas con las de hace un año, para efectuar compras de bienes durables, tales como muebles, televisor, lavadora y otros aparatos electrodomésticos presentó un incremento mensual de 0.8 por ciento.

**COMPONENTES DEL ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR A MAYO DE 2016**  
**SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO**  
**-Índices enero de 2003=100-**



**Posibilidades en el momento actual de los integrantes del hogar comparadas con las de hace un año para realizar compras de bienes durables, tales como: muebles, televisor, lavadora y otros aparatos electrodomésticos**



FUENTE: INEGI y Banxico.

En mayo del año en curso, el ICC mostró una disminución anual de 1.3% con cifras ajustadas por estacionalidad.

**ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Y SUS COMPONENTES  
DURANTE MAYO DE 2016  
Cifras desestacionalizadas**

Concepto	Variación porcentual respecto al mes previo	Variación porcentual respecto a igual mes de 2015
<b>Índice de Confianza del Consumidor</b>	<b>0.9</b>	<b>-1.3</b>
• Situación económica en el momento actual de los miembros del hogar comparada con la que tenían hace 12 meses.	1.9	1.3
• Situación económica esperada de los miembros del hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual.	1.5	-1.3
• Situación económica del país hoy en día, comparada con la de hace 12 meses.	-1.2	-3.9
• Situación económica del país esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual.	0.4	-5.4
• Posibilidades en el momento actual de los integrantes del hogar comparadas con las de hace un año, para realizar compras de muebles, televisor, lavadora, otros aparatos electrodomésticos, etcétera.	0.8	3.4

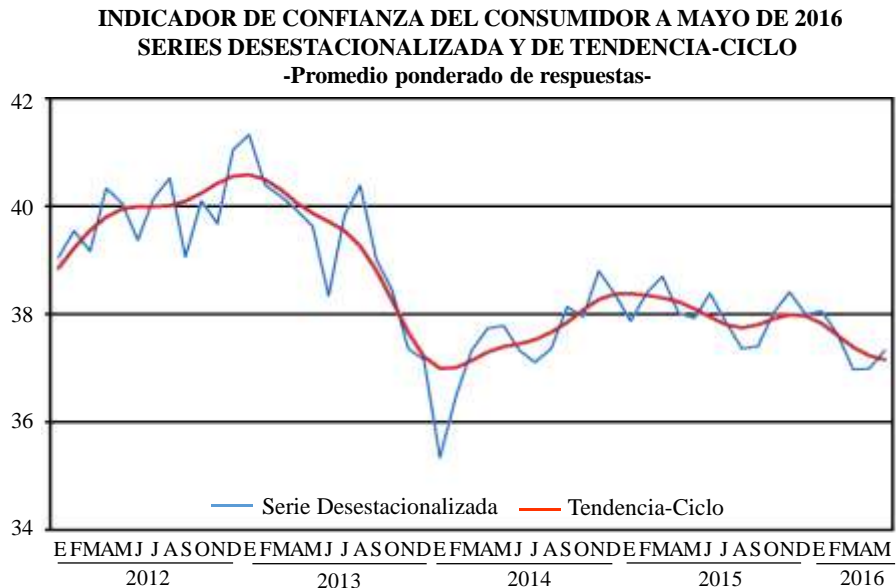
Nota: La serie desestacionalizada del ICC se calcula de manera independiente a la de sus componentes.

FUENTE: INEGI y Banxico.

## Comportamiento del Indicador de Confianza del Consumidor

A continuación se reporta la información sobre la confianza de los consumidores expresada en niveles, mediante el Indicador de la Confianza del Consumidor. En particular, mientras que el Índice de la Confianza del Consumidor se obtiene de promediar sus cinco componentes expresados en forma de índice, el Indicador se calcula promediando el nivel de los cinco componentes. Como se puede observar en la siguiente gráfica, la evolución del Indicador es muy cercana a la del ICC. No obstante, esta forma adicional de presentar la información sobre la confianza del consumidor permite tener una lectura sobre su nivel absoluto, como es usual en los indicadores de difusión, y no sólo basar el análisis en sus tasas de variación.

En el quinto mes de 2016, el Indicador de Confianza del Consumidor se situó en 37.3 puntos con datos desestacionalizados, cifra que significó un avance mensual de 0.3 puntos.



FUENTE: INEGI y Banxico.

**INDICADOR DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Y SUS COMPONENTES DURANTE MAYO DE 2016**  
Cifras desestacionalizadas

Concepto	Nivel del Indicador
<b>Indicador de Confianza del Consumidor</b>	<b>37.3</b>
• Situación económica en el momento actual de los miembros del hogar comparada con la que tenían hace 12 meses.	45.7
• Situación económica esperada de los miembros del hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual.	50.8
• Situación económica del país hoy en día, comparada con la de hace 12 meses.	32.0
• Situación económica del país esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual.	37.4
• Posibilidades en el momento actual de los integrantes del hogar comparadas con las de hace un año, para realizar compras de muebles, televisor, lavadora, otros aparatos electrodomésticos, etcétera.	21.3

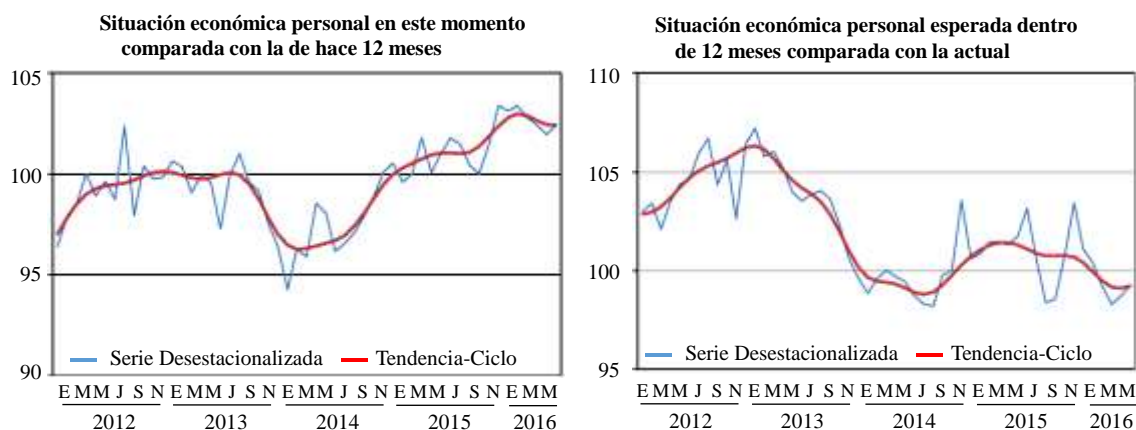
Nota: La serie desestacionalizada del ICC se calcula de manera independiente a la de sus componentes.

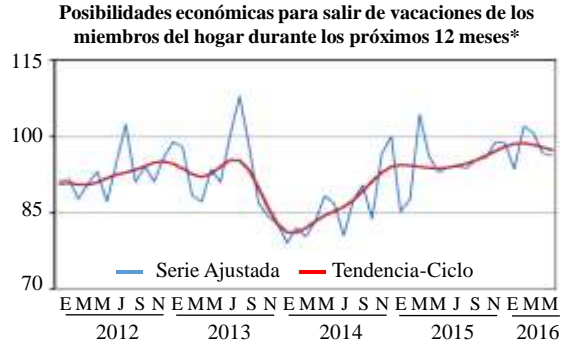
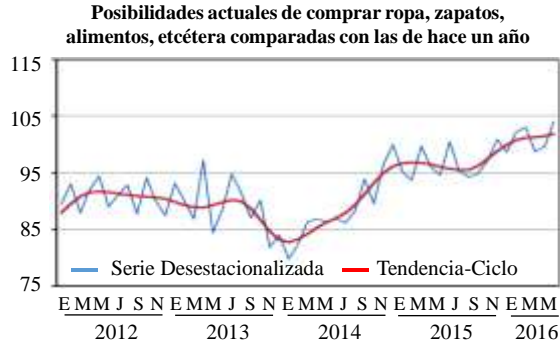
FUENTE: INEGI y Banxico.

**Comportamiento de las series complementarias de la Encuesta Nacional sobre la Confianza del Consumidor**

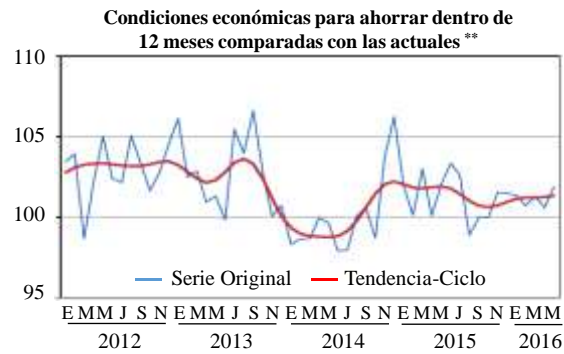
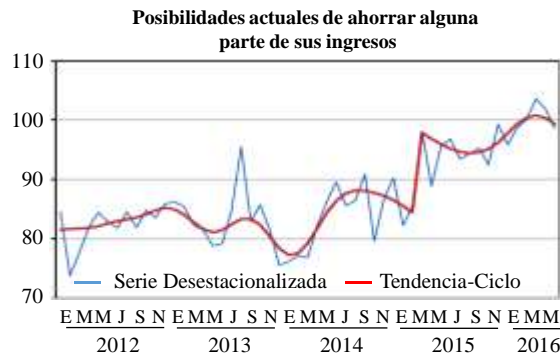
A continuación se presentan las series complementarias sobre la confianza del consumidor que recaba la ENCO y que se refieren a las posibilidades de comprar ropa, zapatos, alimentos, salir de vacaciones y ahorrar, entre otros.

**ÍNDICES COMPLEMENTARIOS DE LA ENCO A MAYO DE 2016**  
**SERIES DESESTACIONALIZADAS Y DE TENDENCIA-CICLO**  
-Índices enero de 2003=100-

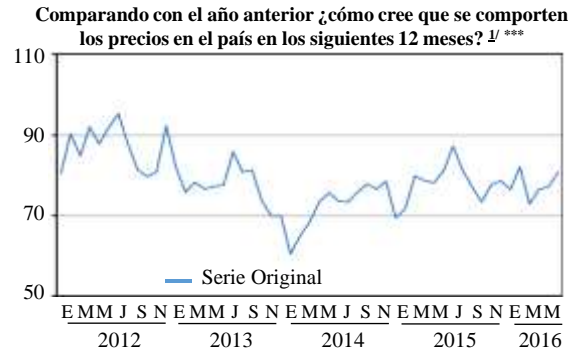




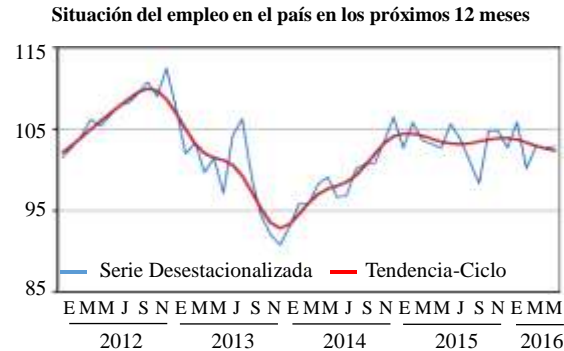
\* Con la información disponible a la fecha esta variable no presenta un patrón estacional definido; sin embargo, sí está influida por efectos de calendario, por lo que para su comparación mensual se utiliza la serie ajustada por dichos efectos.



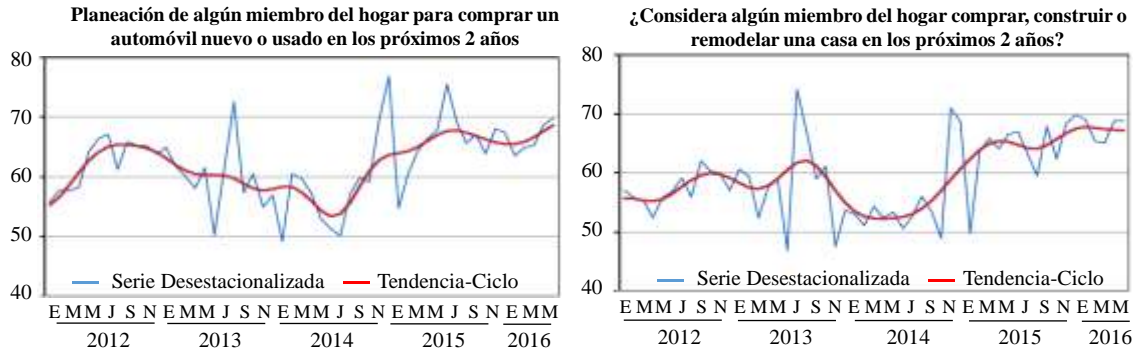
\*\* Con la información disponible a la fecha esta variable no presenta un patrón estacional, razón por la cual para su comparación mensual se utiliza la serie original.



\*\*\* La serie comparable de este indicador inicia en octubre de 2010 por cambios metodológicos en la manera de preguntar. Dada la longitud de la serie aún no es posible ajustarla estacionalmente.







1/ Es importante notar que un incremento en el índice sobre la percepción de los consumidores respecto al comportamiento de los precios en los próximos meses, significa que los hogares consideran que los precios disminuirán o aumentarán menos en los próximos 12 meses.

FUENTE: INEGI y Banxico.

**ÍNDICES COMPLEMENTARIOS DE LA ENCUESTA NACIONAL DE CONFIANZA  
DEL CONSUMIDOR DURANTE MAYO DE 2016**  
Cifras desestacionalizadas

Concepto	Variación porcentual respecto al mes previo	Variación porcentual respecto a igual mes de 2015
• Situación económica personal en este momento comparada con la de hace 12 meses.	0.5	1.4
• Situación económica personal esperada dentro de 12 meses comparada con la actual.	0.6	-2.4
• Posibilidades actuales de comprar ropa, zapatos, alimentos, etcétera comparadas con las de hace un año.	4.4	10.0
• Posibilidades económicas para salir de vacaciones de los miembros del hogar durante los próximos 12 meses <sup>1/</sup> .	-0.4	3.6
• Posibilidades actuales de ahorrar alguna parte de sus ingresos.	-3.2	3.1
• Condiciones económicas para ahorrar dentro de 12 meses comparadas con las actuales.	1.3	-0.1
• Comparando con el año anterior ¿cómo cree que se comporten los precios en el país en los siguientes 12 meses? <sup>2/3/</sup>	4.7	-0.4
• Situación del empleo en el país en los próximos 12 meses.	0.2	0.2
• Planeación de algún miembro del hogar para comprar un automóvil nuevo o usado en los próximos dos años.	1.6	2.9
• ¿Considera algún miembro del hogar comprar, construir o remodelar una casa en los próximos dos años?	0.0	3.3

1/ Con la información disponible a la fecha esta variable no presenta un patrón estacional definido; sin embargo, sí está influida por efectos de calendario, por lo que para su comparación mensual se utiliza la serie ajustada por dichos efectos.

2/ La serie comparable de este indicador inicia en octubre de 2010 por cambios metodológicos en la manera de preguntar. Dada la longitud de la serie aún no es posible ajustarla estacionalmente.

3/ Es importante notar que un incremento en el índice sobre la percepción de los consumidores respecto al comportamiento de los precios en los próximos meses significa que los hogares consideran que los precios disminuirán o aumentarán menos en los próximos 12 meses.

FUENTE: INEGI y Banxico.

**Fuente de información:**

[http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/concon/concon2016\\_06.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/concon/concon2016_06.pdf)

**Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano, mayo de 2016 (IIEEM)**

El 1° de junio de 2016, el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) presentó su Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano (IIEEM) con

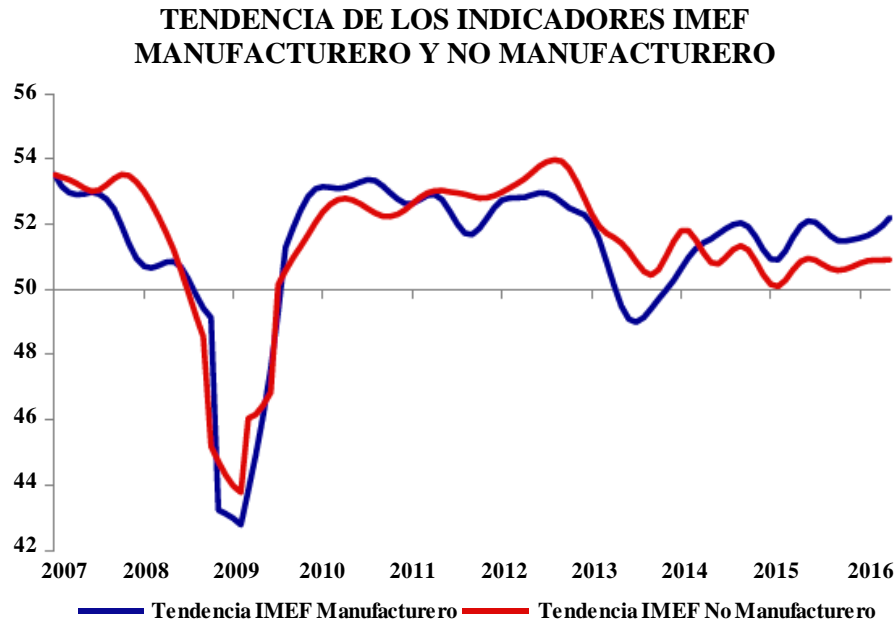
información al mes de mayo de 2016. De acuerdo con la información generada con este indicador, el IMEF reporta que hay una mejora marginal.

### **Resultados principales**

En mayo, el Indicador IMEF Manufacturero aumentó 0.3 puntos para ubicarse en un valor de 51.9 unidades, cifra que se compara favorablemente con el 51.6 del mes previo. La serie tendencia-ciclo aumentó 0.2 puntos ubicándose en 52.2 unidades en el mes, contra el 52.0 de abril. Ajustado por tamaño de empresa, el indicador se redujo en 0.4 puntos y cerró en 52.2 unidades, cifra inferior al 52.6 de abril. El valor registrado por el indicador manufacturero en mayo se mantuvo por encima del umbral de 50 y se elevó ligeramente respecto de su lectura de abril.

El Indicador IMEF No Manufacturero mostró un aumento de 0.4 puntos para ubicarse en 51.3 puntos en mayo, cifra que se compara favorablemente con el 50.9 registrado en abril. La serie tendencia-ciclo se mantuvo en 50.9 unidades. Por su parte, el índice ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.3 puntos para ubicarse en 53.0 unidades, cifra que se compara favorablemente con el 52.7 del mes previo. El valor registrado por el indicador no manufacturero en mayo se mantuvo por encima del umbral de 50 y también se elevó respecto de su lectura de abril.

Las tendencias del Indicador IMEF Manufacturero y No Manufacturero apuntan hacia una evolución moderada de la actividad económica nacional. Sin embargo, la lectura de mayo parece sugerir una mejoría en el margen de la actividad económica nacional.



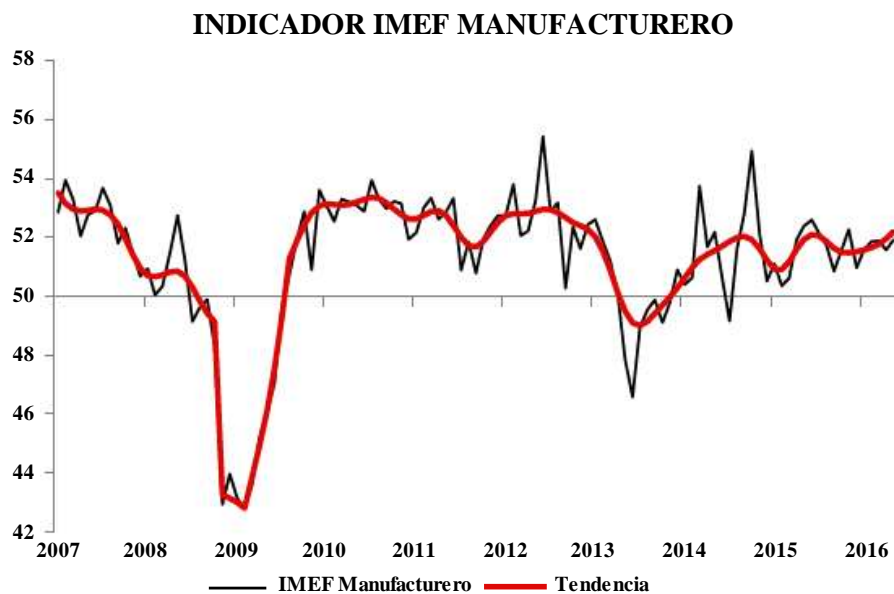
FUENTE: IMEF.

### **El Indicador IMEF Manufacturero**

En mayo, el Indicador IMEF Manufacturero registró un valor de 51.9 puntos, lo que significa una mejora de 0.3 puntos con respecto al mes anterior. El valor de la tendencia-ciclo del índice mostró una ganancia de 0.2 unidades, para ubicarse en 52.2 puntos en mayo. El mismo indicador, ajustado por tamaño de empresa, disminuyó 0.4 puntos, al registrar un valor de 52.2 unidades. Los resultados de mayo sugieren que la expansión de la actividad manufacturera se mantiene a un ritmo moderado, si bien ésta parece registrar una mejora en el margen. La evolución de la tendencia-ciclo del indicador parece confirmar esta aseveración.

La evolución del Indicador IMEF Manufacturero en mayo se explica porque el efecto de los aumentos mensuales en los subíndices de nuevos pedidos (1.0 puntos), producción (2.0 puntos) y entrega de productos (0.4 puntos) superó el efecto de las disminuciones mensuales de los subíndices de empleo (0.8 puntos) e inventarios (1.5 puntos).

En la discusión sobre la evolución de la coyuntura económica, el Comité Técnico reconoció que los indicadores adelantados que publica el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), tanto del sistema de indicadores cíclicos como del sistema de indicadores compuestos, todavía apuntan a una fase de debilidad de la economía nacional. Como se mencionó en el boletín pasado, este aletargamiento se explica en parte por la debilidad de la actividad manufacturera en los Estados Unidos de Norteamérica, debido a la gran influencia que tiene esa variable sobre nuestras exportaciones. Sin embargo, también destacó que la tendencia-ciclo del indicador manufacturero al mes de mayo parece indicar un fortalecimiento en el margen.



FUENTE: IMEF.

**INDICADOR IMEF MANUFACTURERO**

2015/2016	Índice Total	Ajustado por tamaño de empresa	Nuevos pedidos	Producción	Empleo*	Entrega de productos	Inventarios
<b>2015</b>							
Diciembre	51.0	51.9	52.8	53.5	48.9	49.0	53.7
<b>2016</b>						48.7	48.1
Enero	51.6	53.5	53.2	55.7	49.5	49.8	49.3
Febrero	51.9	53.0	53.5	55.4	46.9	49.4	53.4
Marzo	51.9	51.2	53.0	56.1	49.8	49.8	47.4
Abril	51.6	52.6	52.6	55.2	54.2	47.9	49.7
Mayo	51.9	52.2	53.5	57.2	53.4	48.3	48.3

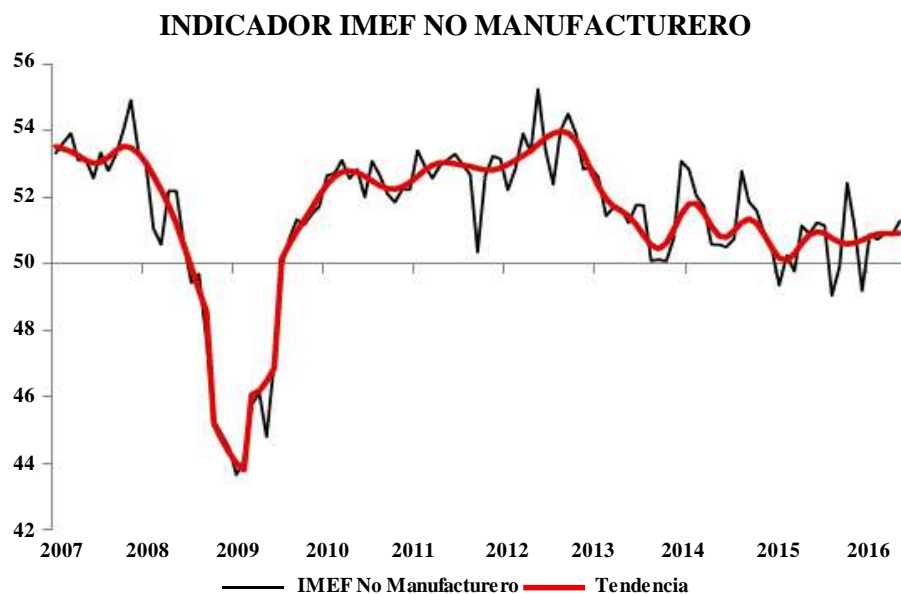
\* No se encontraron factores estacionales para el subíndice de Empleo, por lo que sus series originales y ajustadas son iguales.

FUENTE: IMEF.

**El Indicador IMEF No Manufacturero**

En mayo, el Indicador IMEF No Manufacturero aumentó 0.4 puntos al registrar un valor de 51.3 unidades, contra 50.9 del mes previo. El valor de la tendencia-ciclo se ubicó en 50.9 puntos, mismo nivel que el registrado en abril. El índice ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.3 puntos al ubicarse en 53.0 unidades.

La evolución del Indicador No Manufacturero durante mayo se debió a que el efecto de las alzas en los subíndices de nuevos pedidos (1.3 puntos) y producción (0.8 puntos) fue superior al efecto de la disminución en el subíndice de entrega de productos (0.2 puntos). El subíndice de empleo se mantuvo sin cambio.



FUENTE: IMEF.

El Comité Técnico del Indicador IMEF comentó que la demanda interna sigue siendo impulsada por el consumo privado, el cual se mantiene relativamente dinámico, lo que ha permitido que la actividad económica en general no pierda tracción ante la desaceleración que se ha observado en la demanda externa, principalmente por la evolución de las exportaciones manufactureras.

Como se mencionó en el boletín pasado, el dinamismo del consumo privado ha sido resultado principalmente de la mejora en la masa salarial real asociada al fortalecimiento del empleo y la baja inflación al consumidor. Asimismo, se destacó el efecto favorable de la expansión del crédito bancario al consumo y de las remesas familiares sobre el consumo de las familias.

En conclusión, el Indicador IMEF No Manufacturero, reflejo cercano de la actividad en la economía interna, también muestra una mejora en el margen. Sin embargo, la tendencia-ciclo de este indicador, que representa mejor la trayectoria de largo plazo apenas refleja dicha mejora, por lo cual serán necesarias lecturas favorables adicionales para confirmar el cambio de tendencia, en su caso.

**INDICADOR IMEF NO MANUFACTURERO**

2015/2016	Índice Total	Ajustado por Tamaño de Empresa	Nuevos Pedidos	Producción	Empleo	Entrega de productos*
<b>2015</b>						
Diciembre	49.2	49.2	49.6	49.6	49.0	50.5
<b>2016</b>						
Enero	50.9	53.1	52.2	53.1	48.8	48.5
Febrero	50.7	53.2	51.5	53.2	49.8	47.3
Marzo	50.9	50.7	52.4	52.6	48.8	49.5
Abril	50.9	52.7	51.9	53.6	49.6	48.7
Mayo	51.3	53.0	53.2	54.3	49.6	48.0

\* No se encontraron factores estacionales para el subíndice de Entrega de Productos, por lo que sus series originales y ajustadas son iguales.

FUENTE: IMEF.

**Fuente de información:**

<http://www.iiem.org.mx/Boletin.pdf?submit=Bolet%C3%ADn+T%C3%A9cnico+del+Mes>

**Clausuran la “Semana de Economía” (SE)**

El 26 de mayo de 2016, la Secretaría de Economía (SE) dio a conocer la Clausura de la “Semana de Economía”. El evento fue organizado por la SE, en conjunto con el Centro de Estudios Económicos del Sector Privado (CEESP), el Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas y el Club de Industriales. A continuación se presenta la información.

En la ceremonia de clausura de la “Semana de Economía”, el Secretario de Economía ofreció la conferencia magistral “México y su Economía”, donde hizo un recuento de las actividades que realiza la dependencia a su cargo.

En presencia de dirigentes empresariales, financieros, funcionarios del Gobierno de la República, diplomáticos y analistas, abordó el impacto en diversos ámbitos del país de las reformas estructurales como la energética, de telecomunicaciones, de competencia económica y fiscal.



Se refirió también al tema de la Inversión Extranjera Directa (IED), la cual en el primer trimestre del presente año registró 7 mil 896.4 millones de dólares (mdd), lo cual representó la cifra preliminar más alta para un primer trimestre en toda la historia del indicador y es 4.3% superior a la cifra preliminar del mismo período de 2015 (7 mil 573.2 mdd).

Además, expuso que la SE definió cinco áreas prioritarias en las que se concentrará la labor de la dependencia en los próximos tres años:

- 1) Vamos a extender el despliegue de nuestra Política de Fomento industrial, prestando especial atención a la generación de un entorno que favorezca la innovación y el fortalecimiento de las cadenas productivas.
- 2) Continuaremos reforzando la Política Comercial y de Promoción de Inversiones, completando la presencia y vinculación de México hacia los cuatro puntos cardinales.
- 3) Seguiremos profundizando la Política de fortalecimiento a los Emprendedores y a las MIPyMEs<sup>21</sup>.
- 4) Redoblabremos los esfuerzos que estamos realizando en el marco de la Política de Mejora del Ambiente de Negocios.
- 5) Fortaleceremos nuestra contribución a la Eficiencia de los Mercados, en beneficio de las empresas y de los consumidores del país.

---

<sup>21</sup> <http://www.gob.mx/se/prensa/inauguran-oficina-de-la-coordinacion-de-mipymes-y-emprendedores-en-tlalnepantla>

Además, informó que la próxima semana viajará a Bruselas, Bélgica<sup>22</sup>, para iniciar las negociaciones sobre la modernización del acuerdo comercial entre México y la Unión Europea en su capítulo de Inversiones.

El funcionario de Economía calificó la “Semana de Economía” como un auténtico ejercicio para analizar los logros y reconocer los avances y también lo que nos falta como país.

Durante cuatro días, los Titulares de diversas áreas de la SE expusieron los planes de trabajo y las actividades que realiza la dependencia, así como los logros que se han obtenido.

El programa incluyó ponencias de la Subsecretaría de Competitividad y Normatividad, del Subsecretario de Industria y Comercio, así como del Director General de la Comisión Federal de Mejora Regulatoria (COFEMER) y del Director General para Asia, Oceanía y Organismos Multilaterales de la Subsecretaría de Comercio Exterior.

En la ceremonia de clausura estuvieron presentes, entre otros, los presidentes del Consejo Coordinador Empresarial (CCE), de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) y de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA). Funcionarios como el Jefe del Servicio de Administración Tributaria (SAT), el Director General del IMSS. Los titulares de organismos como ProMéxico, Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial (IMPI), Procuraduría Federal del Consumidor, Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM) y el Coordinador General de Delegaciones Federales de la SE.

**Fuente de información:**

<http://www.gob.mx/se/prensa/el-secretario-ildefonso-guajardo-villarreal-clausuro-la-semana-de-economia>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.gob.mx/se/prensa/el-secretario-de-economia-realizara-gira-de-trabajo-a-belgica-y-francia>

---

<sup>22</sup> <http://www.gob.mx/se/prensa/el-secretario-de-economia-realizara-gira-de-trabajo-a-belgica-y-francia>

## Las empresas chinas se tropiezan con el vértigo de las adquisiciones globales (WSJ)

El 6 de junio de 2016, el periódico *The Wall Street Journal* (WSJ) publicó la nota “Las empresas chinas se tropiezan con el vértigo de las adquisiciones globales”. A continuación se presenta la información.

Cada vez más empresas chinas se están presentando a la mesa de negociaciones sin haber sido invitadas, sólo para ver como una gran parte de sus propuestas son resistidas.

A menudo, esas empresas se zambullen de cabeza en batallas de adquisiciones globales, con ofertas que superan las de las empresas que ya han sellado un trato. En lo que va del año, 13 compañías chinas han realizado ofertas no solicitadas por empresas internacionales por un valor de 78 mil millones de dólares. En 2015 se produjeron 17 propuestas de este tipo, todo un récord, según *Dealogic*.

### PROPUESTAS SIN SUERTE

#### Recientes ofertas de adquisiciones no solicitadas hechas por compañías chinas y que no prosperaron

Fecha del anuncio	Blanco de compra/país	Oferente	Valor del acuerdo, sin incluir deuda, en millones dólares
Marzo 2016	<i>Starwood Hotels &amp; Resorts Worldwide</i> (Estados Unidos de Norteamérica)	<i>Anbag Insurance; J.C. Flowers &amp; Co; Primavera Capital Management</i>	14 000
Enero 2016	<i>Terex</i> (Estados Unidos de Norteamérica)	<i>Zoomlion Heavy Industry Science &amp; Technology</i>	3 400
Diciembre 2015	<i>Fairchild Semiconductor int'I</i> (Estados Unidos de Norteamérica)	<i>Hua Capital Management; China Resources National</i>	2 500
Marzo 2016	<i>Affymetrix</i> (Estados Unidos de Norteamérica)	<i>Origin Technologies</i>	1 600
Septiembre 2015	<i>Pericom Semiconductor</i> (Estados Unidos de Norteamérica)	<i>Montage Technology Group</i>	400

FUENTE: Redacción *WSJ*.

En el ejemplo más reciente, el fabricante de electrodomésticos *Midea Group* hizo una oferta no solicitada de 5 mil millones de dólares por la empresa de robótica alemana Kuka AG, después de acumular una participación de 13.5% desde agosto pasado.

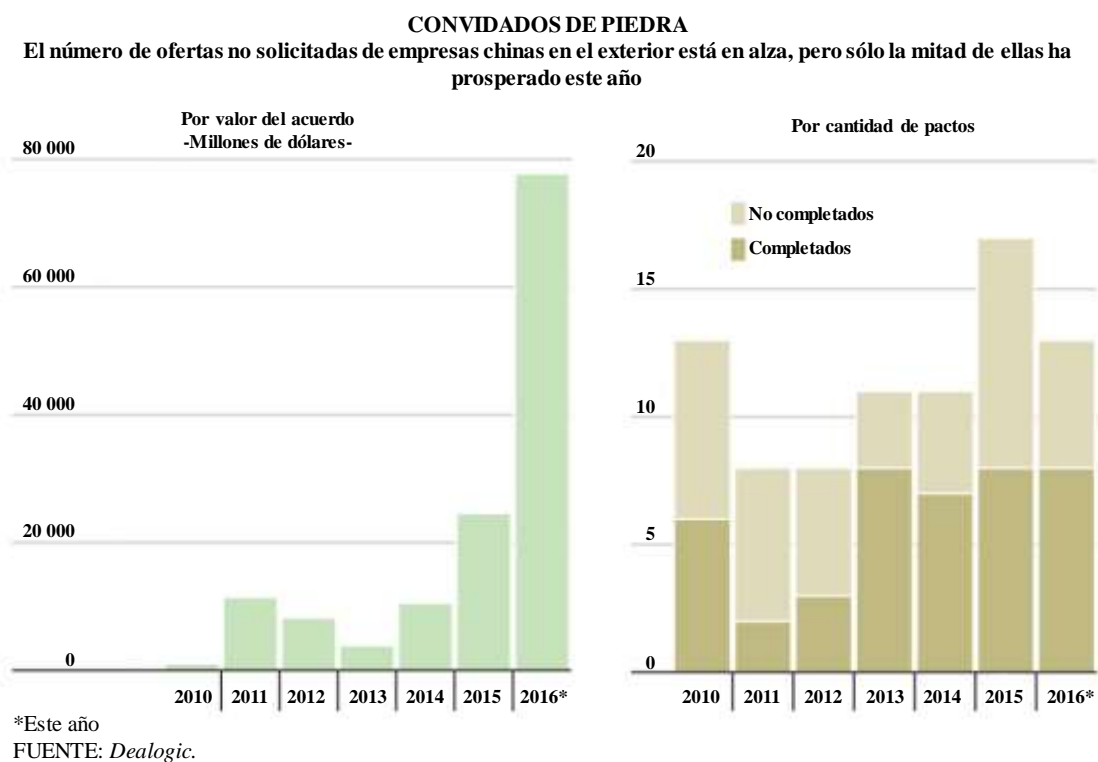
Tras conocerse la noticia, el Ministro de Economía germano dijo que su gobierno quería formar un consorcio para “formular una oferta alternativa”, dado el papel clave de Kuka en la industria automotriz del país.

El gran aumento de las propuestas no solicitadas refleja en parte el incremento generalizado de la participación china en las fusiones y adquisiciones internacionales. En los primeros cinco meses de 2016, el valor de las operaciones anunciadas alcanzó un nuevo máximo de 119 mil millones de dólares, según *Dealogic*.

También muestra lo audaces que las compañías chinas se han vuelto en su búsqueda global de activos. Las ofertas no solicitadas son relativamente poco comunes en el mundo de las grandes fusiones y adquisiciones; la mayoría de los compradores prefiere dialogar en privado con los gestores de una empresa antes de hacer una oferta pública. Tales negociaciones privadas a menudo permiten a los compradores obtener más información sobre la empresa que desean adquirir, precisar términos clave del acuerdo y ganar tiempo para recabar el apoyo de los directivos y de los principales accionistas.

En el pasado, la ofensiva china de inversiones trató de adoptar un tono más diplomático. Por lo general, los principales compradores de activos en el extranjero eran las grandes empresas estatales chinas, que procedían con cautela, comprando participaciones minoritarias que les daban escasa injerencia en la gestión. En 2007, por ejemplo, el fondo soberano de China invirtió 3 mil millones de dólares en el gigante de *private equity* *Blackstone Group LP* antes de que saliera a bolsa, adquiriendo acciones sin derecho a voto y una participación inferior al 10 por ciento.

No obstante, una nueva generación de empresas chinas está echando esas precauciones por la borda. Están más dispuestas a entrar en batallas de adquisición a pesar de que todavía deben superar una serie de retos, tales como la obtención de financiamiento y la aprobación de los gobiernos.



Un ejemplo prominente es la fallida oferta de *Anbang Insurance Group Co.* por *Starwood Hotels & Resorts Worldwide Inc.* La compañía china ofreció en marzo 14 mil millones de dólares por la cadena hotelera, que ya había aceptado ser comprada por *Marriott International Inc.* La propuesta no solicitada desencadenó un fuerte escrutinio sobre *Anbang*, incluyendo su estructura de propiedad y sus conexiones políticas. Finalmente, *Marriott* elevó su oferta y *Anbang* retiró la suya, citando “varias consideraciones del mercado”.

En numerosos casos, las compañías chinas que protagonizan estas ofertas no solicitadas no han hecho este tipo de negociaciones en el extranjero y no figuran en el radar de los

banqueros estadounidenses o europeos encargados de hallar postores. Algunos ansiosos oferentes chinos tampoco están familiarizados con la documentación que la junta directiva de una compañía estadounidense o europea usualmente espera que presente un posible interesado. En ciertos casos, las empresas chinas quieren desbaratar acuerdos en medio de una ola mundial de consolidación en sus industrias.

Este enfoque sorpresivo acarrea sus riesgos, a pesar de que las compañías chinas están dispuestas a pagar una prima alta, como ha ocurrido este año en múltiples oportunidades. Antes de cerrar un pacto, los vendedores que no conocen bien a los oferentes chinos les piden cada vez más que hagan depósitos en efectivo en cuentas de garantía. En muchos casos, si no logran garantizar la financiación o la aprobación regulatoria, las empresas chinas pierden los fondos.

Casi la mitad de las ofertas no solicitadas realizadas por empresas chinas en los últimos cinco años han fracasado, según los datos de *Dealogic*.

Otro intento fallido fue la oferta de *Zoomlion Heavy Industry Science & Technology Co.* por el fabricante estadounidense de grúas *Terex Corp.* El acuerdo fracasó debido a problemas de financiación y discrepancias sobre el precio. *Zoomlion*, en parte propiedad de un gobierno provincial del centro de China, hizo una oferta no solicitada por *Terex* después de que ésta había acordado una fusión completamente en acciones con la empresa finlandesa *Konecranes Oyj*. Después de meses de negociaciones, *Zoomlion* retiró el 27 de mayo su propuesta de 3 mil 400 millones de dólares.

“*Zoomlion* fue incapaz de proporcionar una propuesta vinculante y totalmente financiada para la compra de *Terex*, con o sin el manejo de materiales y soluciones portuarias”, dijo el presidente de la junta directiva de *Terex*, David Sachs.

De acuerdo con personas familiarizadas con la situación, *Zoomlion* no pudo obtener una carta de crédito que comprometiera fondos de los bancos estatales chinos, incluido

el Banco de Desarrollo de China, que supuestamente era su principal financista. *Zoomlion* cuestiona este relato y asegura que la compra se frustró por desacuerdos sobre el precio.

Muchas compañías que son blanco de ofertas chinas buscan información sobre los potenciales compradores y llegan a extremos para tratar de ganarse la confianza de los vendedores.

Está por verse si la audaz oferta de *Midea* por *Kuka* tendrá éxito o no. A medida que los salarios de los trabajadores suben, las fábricas chinas amplían el uso de robots. Esto podría hacer de *Midea* un socio atractivo para *Kuka*, si el acuerdo obtiene el apoyo del gobierno alemán y otros accionistas. El segundo accionista de la compañía, la empresa de ingeniería alemana que no cotiza en bolsa *Voith Group* con una participación de 25%, dijo que espera que *Midea* explique sus planes con mayor detalle antes de decidir su postura ante la propuesta.

**Fuente de información:**

<http://lat.wsj.com/articles/SB12295654629469214526104582111222088697812?tesla=y>

**Detectan desaceleración del crecimiento de la productividad previa y posterior a la crisis (OCDE)**

El 26 de mayo de 2016, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) comunicó que, a través de sus indicadores, haber detectado una desaceleración del crecimiento de la productividad previa y posterior a la crisis. A continuación se presenta la información.

De conformidad con nuevos datos publicados hoy en el “Compendio de indicadores de productividad de la OCDE (*OECD Compendium of Productivity Indicators*)<sup>23</sup>” a raíz de la crisis el crecimiento de la productividad —principal impulsor del aumento del rendimiento económico y las condiciones materiales de vida— se desaceleró en muchas economías avanzadas y emergentes.

En la mayoría de los países de la OCDE, la desaceleración estuvo presente en casi todos los sectores, afectando a empresas grandes y pequeñas por igual, aunque es especialmente notoria en las industrias donde se esperaba que las innovaciones digitales y tecnológicas generaran dividendos en productividad, por ejemplo, en los sectores de información, comunicaciones, finanzas y seguros.

En el Compendio se muestra también que la desaceleración empezó mucho antes de la crisis, pese a la mayor participación de las empresas en cadenas globales de valor, y al aumento en los niveles educativos y las innovaciones tecnológicas.

En el Compendio se analiza una amplia gama de posibles explicaciones de esta paradoja y de la desaceleración de la productividad laboral, caracterizada en gran parte —ciertamente antes de la crisis— por la desaceleración de la productividad multifactorial (que incluye la contribución de la tecnología, las técnicas de producción, las ganancias en conocimientos y las prácticas de gestión).

Esta paradoja, se afirma en el Compendio, puede explicarse por múltiples factores, como desajustes de competencias, escasez de inversiones y deterioro de la dinámica empresarial, en particular después de la crisis.

---

<sup>23</sup> <http://www.oecd.org/std/productivity-stats/oecd-compendium-of-productivity-indicators-22252126.htm>  
<http://oecdinsights.org/2016/05/26/oecd-compendium-of-productivity-indicators-2016-eternal-numbers-to-outlive-long-date/>



Por ejemplo, en años recientes, la inversión en tecnologías de la información y la comunicación bajó como porcentaje del PIB en muchos países, en particular en Alemania, Suecia, Japón y Estados Unidos de Norteamérica<sup>24</sup>. Por su parte, el dinamismo empresarial, medido por tasas de apertura de empresas y el ritmo con el cual las nuevas empresas desplazan a las que son menos productivas, también se ha desacelerado significativamente en muchas economías de la OCDE.

En el Compendio se analiza también que, aunque medir la productividad resulta complejo, la paradoja no puede justificarse con el argumento de un “desajuste en la medición”, porque la desaceleración ha ocurrido en múltiples sectores, incluido el de manufactura, en el cual las dificultades en este sentido no resultan demasiado inconvenientes.

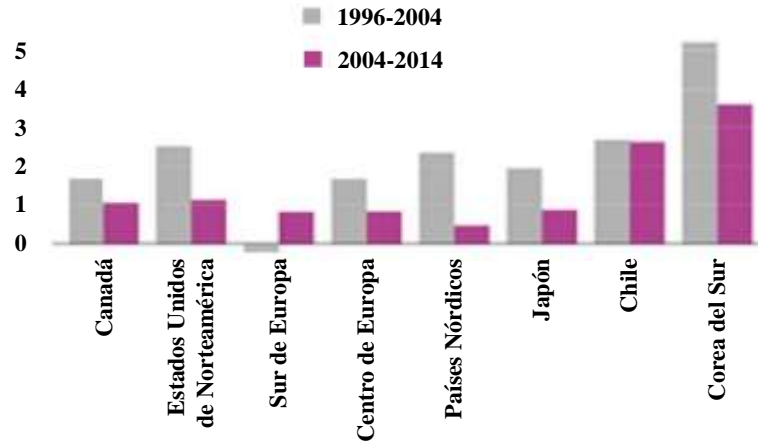
La desaceleración del crecimiento de la productividad ha afectado los salarios, lo cual puede agravar las desigualdades en ingresos y patrimonio, al atrapar a muchos trabajadores en actividades de baja productividad con alta inseguridad en el empleo, con lo que se crea un círculo vicioso. Examinar el vínculo entre productividad y desigualdad será el punto central de los debates sobre política pública que se realizarán en la reunión del Consejo de Ministros de la OCDE<sup>25</sup>, por celebrarse en París los días 1 y 2 de junio de 2016.

---

<sup>24</sup> [http://www.bls.gov/news.release/archives/prod2\\_06072016.pdf](http://www.bls.gov/news.release/archives/prod2_06072016.pdf)

<sup>25</sup> <http://www.oecd.org/mcm/>

**DESACELERACIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD  
EN LAS ECONOMÍAS AVANZADAS**  
-PIB por hora trabajada, porcentaje de la variación anual-



FUENTE: OCDE, Compendio de Indicadores de Productividad 2016.

Para mayor información acerca del trabajo sobre productividad de la OCDE, incluidos los estudios preparados para su análisis por parte de los ministros de la OCDE en su reunión del Consejo de Ministros, consulte [www.oecd.org/forum/issues/forum-2016-issues-inclusive-growth-and-productivity.htm](http://www.oecd.org/forum/issues/forum-2016-issues-inclusive-growth-and-productivity.htm)

**Fuente de información:**

<http://www.oecd.org/centrodemexico/medios/nuevos-indicadores-ocde-detectan-una-desaceleracion-del-crecimiento-de-la-productividad-previa-y-posterior-a-la-crisis.htm>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://oecdinsights.org/2016/05/26/oecd-compendium-of-productivity-indicators-2016-eternal-numbers-to-outlive-long-date/>

[http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=PDB\\_LV](http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=PDB_LV)

<http://www.oecd.org/std/productivity-stats/oecd-compendium-of-productivity-indicators-22252126.htm>

[http://www.bls.gov/news.release/archives/prod2\\_06072016.pdf](http://www.bls.gov/news.release/archives/prod2_06072016.pdf)

<http://www.oecd.org/innovation/the-innovation-imperative-9789264239814-en.htm>

### **China lucha para evitar que sus fábricas se muden a países con menores costos (WSJ)**

El 13 de junio de 2016, el diario *Wall Street Journal* (WSJ) publicó la nota “China lucha para evitar que sus fábricas se muden a países con menores costos”. A continuación se presenta la información.

El gobierno central, preocupado por la pérdida de empresas manufactureras de bajo costo que optan por trasladarse a otros países, les está ofreciendo incentivos para instalarse en otras regiones más baratas de China. Al mismo tiempo, las autoridades quieren también elevar los salarios y estimular la demanda mediante el desarrollo de manufacturas de alta tecnología, como semiconductores y robótica.

Las autoridades, por ende, tienen que mantener un delicado equilibrio mientras tratan de impedir que los salarios suban demasiado rápido como para restarle competitividad a la economía y, por otra parte, estimulan otras clases de empleo fabril con el fin de aumentar los ingresos y crear una economía que dependa más del consumo.

China no publica cifras de cierres o reubicaciones de fábricas. No obstante, según un análisis de una investigadora de la Universidad Politécnica de Hong Kong por encargo de la Federación de Industrias de Hong Kong, la cantidad de plantas en manos de empresas de Hong Kong que operan en el Delta del Río de las Perlas, cerca de Hong Kong, descendió en un tercio a 32 mil en 2013 desde su máximo de 2006. Muchas de esas fábricas se trasladaron a países con salarios más bajos.

Los costos laborales de China han crecido más que la inflación durante años, según la consultora *BMI Research*, y en la actualidad casi cuadruplican los de Bangladesh, Camboya, Myanmar y Laos.

Algunas empresas textiles también hallan ventajas en Vietnam. “Mudarse a Vietnam es una tendencia”, dice el gerente general de *Guangzhou Weihong Footwear Industrial Co.*, que instaló en 2013 su primera fábrica en la ciudad del sudeste de Vietnam Thuan An, desde donde supe a gigantes del calzado deportivo como *Nike Inc.*, *Adidas AG* y *Puma SE*. Weihong contempla la construcción de una segunda planta de zapatos y el traslado de varias plantas textiles desde China a Vietnam.

### Pasión por las manufacturas

Las manufacturas de bajo costo se han marchado de China, pero no con la misma celeridad que en los países asiáticos que se industrializaron antes, como Taiwán y Corea del sur.

#### PORCENTAJE DE EXPORTACIONES GLOBALES EN TRES INDUSTRIAS

Porcentaje de exportaciones globales en tres industrias tradicionales de mano de obra intensiva en los casos de China y otras regiones en desarrollo.



FUENTE: Banco Mundial/Comtrade, ONU.

La participación china de la producción global de manufacturas alcanzó 25% el año pasado, un alza frente al 7% de 2000, según HSBC Ltd. Para frenar la fuga de empresas a países de costos más bajos, el gobierno ha ofrecido subsidios y una gama de incentivos para que los fabricantes se instalen en ciudades en las regiones occidental y central del país, donde los sueldos llegan a ser 30% más bajos que en las provincias orientales.

La provincia de Sinkiang, uno de los principales centros de cultivo de algodón, ubicada en el extremo occidental del país, tiene disponibles 20 mil millones de yuanes, unos 3 mil millones de dólares, para ofrecer como incentivos tributarios y subsidios de arriendo y electricidad para atraer a las empresas textiles. “El país está haciendo cosas descabelladas para apoyar a Sinkiang y la industria textil”, afirma el subgerente general de *Flying Eagle Textile Co.*, que evalúa trasladarse a la ciudad. “La ganancia está prácticamente garantizada”.

China ha logrado retener a las empresas que dependen de la mano de obra barata durante mucho más tiempo que sus vecinos asiáticos durante una etapa similar de desarrollo. Los incentivos fiscales, los subsidios, el gigantesco mercado interno y una buena infraestructura que incentiva a que las empresas se queden en el país son algunas de las razones, dice el economista del Banco Mundial y autor de un estudio sobre los cambios de la industria china. “A medida que un país se vuelve más rico, asciende en la cadena de valor y uno prevé que las manufacturas de bajo costo se muden a otro país”, indica. “Pero las cifras muestran que esto no ocurre (en China) tanto como uno esperaría”.

Al mismo tiempo, sin embargo, China está exhortando a sus empresas a que se automaticen, aumenten el gasto en investigación y desarrollo y fabriquen productos de mayor valor agregado. También ha incentivado la adquisición de competidores europeos y estadounidenses que cuenten con tecnología de punta. El gobierno se ha fijado como meta un crecimiento anual de 7% de las manufacturas y un salto de 15% de la inversión empresarial para respaldar mejoras industriales de aquí a 2018.

Su éxito hasta el momento en ascender en la cadena de valor se refleja en las exportaciones de maquinaria y equipos de transporte, que pasaron del 21% del total de las exportaciones chinas en 1995 al 46% en 2015. A su vez, la participación de las exportaciones de menor valor agregado cayó en igual lapso, según HSBC.

Si China logra estimular el desarrollo de industrias más avanzadas podría someter a las empresas de países desarrollados a una mayor competencia en mercados que antes consideraban seguros.

No obstante, la estrategia también acarrea riesgos. Si China no consigue pasar de la fabricación de productos básicos a la de productos avanzados y sus costos siguen ascendiendo, podría ser víctima de lo que algunos economistas han bautizado como “la trampa del ingreso medio”. Eso, a su vez, podría generar tensiones sociales en un sistema dominado por un partido político que basa su legitimidad en el acelerado crecimiento económico y la movilidad social.

El descontento sobre el traslado de empresas a otros países, despidos y cierres de plantas tiende a ser moderado tomando en cuenta el control estatal de los medios de comunicación y la obsesión del gobierno con la estabilidad social. La tasa oficial de desempleo ronda 4% desde hace dos décadas, aunque algunos analistas estiman que ha subido recientemente.

En el primer trimestre se realizaron 877 manifestaciones laborales en China, un alza interanual de 35%, según el grupo de Hong Kong *China Labour Bulletin*.

La frustración ha llegado a las redes sociales, donde es más difícil controlar la información. “Tanto las fábricas chinas como extranjeras se están yendo del país. Nos vamos a morir de hambre”, escribió alguien en el foro de discusión en internet Zhihu.

“Las manufacturas baratas se trasladan al sudeste asiático y las industrias más sofisticadas regresan a Estados Unidos de Norteamérica y Europa”, escribió un usuario en Weibo, la plataforma de microblogueo de Sina. “Nosotros, los trabajadores migrantes no podemos hallar empleo. Se viene la gran recesión”.

**Fuente de información:**

<http://lat.wsj.com/articles/SB10835646423000674666704582125270072002662?tesla=y>

### **Informe de las ventas del sector automotriz, cifras de mayo y acumulado 2016 (AMIA)**

El 8 de junio de 2016, la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), A.C. publicó información correspondiente al mes de mayo y acumulado 2016, sobre las ventas del sector automotriz. Los aspectos más sobresalientes son:

- En mayo 2016 se vendieron 121 mil 587 vehículos ligeros, cifra sin precedente para cualquier mes, 19.2% superior a 2015.
- La producción de vehículos ligeros en el quinto mes del año fue de 279 mil 508 unidades, 3.1% menos que en mayo 2015.
- Durante mayo 2016 se exportaron 226 mil 240 vehículos ligeros, 6.0% por debajo del mismo mes del 2015.
- En Estados Unidos de Norteamérica se comercializaron 7 millones 91 mil 131 vehículos ligeros al mes de mayo 2016, 1.1% más que el mismo acumulado 2015.

#### **CIFRAS DE MAYO Y ACUMULADO 2016**

<b>Período</b>	<b>Producción total</b>	<b>Exportación</b>	<b>Venta al público</b>
Mayo 2016	279 508	226 240	121 587
Mayo 2015	288 382	240 709	101 982
Variación %	-3.1	-6.0	19.2
Diferencia	-8 874	-14 469	19 605
Enero-Mayo 2016	1 354 848	1 080 358	587 320
Enero-Mayo 2015	1 420 863	1 162 738	502 935
Variación %	-4.6	-7.1	16.8
Diferencia	-66 015	-82 380	84 385

FUENTE: AMIA, A.C.

“De enero a marzo de 2016, México registró 7 mil 896.4 millones de dólares de inversión extranjera directa”<sup>26</sup>. Por segundo año consecutivo se registra récord histórico para un primer trimestre.

Enero y marzo de 2016, México registró 7 mil 896.4 millones de dólares por concepto de inversión extranjera directa (IED), lo cual representa la cifra preliminar más alta para un primer trimestre en toda la historia del indicador y es 4.3% superior a la cifra preliminar del mismo período de 2015 (7 mil 573.2 millones de dólares), que en su momento también representó un récord histórico.

La IED acumulada es de 109 mil 711.0 millones de dólares, cifra 61.4% mayor al monto originalmente reportado hace seis años y correspondiente al mismo período transcurrido del sexenio anterior (67 mil 978.3 millones de dólares). La IED registrada de enero a marzo de 2016 provino de 1 mil 394 sociedades con participación de capital extranjero y se integra de la siguiente manera:

- Por tipo de inversión (origen del financiamiento): 47.5% a través de reinversión de utilidades, 38.9% de nuevas inversiones y 13.6% por cuentas entre compañías.
- Por sector: las manufacturas, 67.0%; servicios financieros, 17.6; comercio, 6.2; transportes, correos y almacenamiento, 3.1; y minería, 1.9%. Los sectores restantes captaron 4.2 por ciento.
- Por país de origen: Estados Unidos de Norteamérica, 29.3%; Israel, 25.5; España, 12.8; Alemania, 6.4 y República de Corea, 6.0%; otros 41 países aportaron el 20.0% restante.

---

<sup>26</sup> Secretaría de Economía. Extracto del comunicado 55/2016, publicado el 23 de mayo de 2016.



Expectativas de crecimiento en México<sup>27</sup>. Las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, consultados por el Banco de México en su encuesta de mayo 2016, han indicado una expectativa de crecimiento anual del Producto Interno Bruto (PIB) de 2.44% para 2016 y 2.84% para 2017. Mientras que la expectativa de inflación general es de 3.11% para 2016 y 3.35% para 2017.

Los analistas señalan como los principales factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico de nuestro país: i) la debilidad del mercado externo y la economía mundial, ii) la inestabilidad financiera internacional, así como iii) los problemas de inseguridad pública.

### Ventas al mercado nacional



FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

<sup>27</sup> Banco de México. Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado: Mayo de 2016, publicado el 1° de junio de 2016.

La venta nacional de vehículos ligeros registró los mejores niveles históricos, para cualquier mes como para el acumulado. Durante el quinto mes del año se vendieron 121 mil 587 unidades, 19.2% más que las unidades vendidas en mayo 2015. Con esto suman 587 mil 320 vehículos comercializados en los primeros cinco meses de 2016, 16.8% superior a las unidades vendidas en el mismo período del año pasado.

La venta en el mercado mexicano durante el período reportado de 2016 se integró en 44% con vehículos producidos en nuestro país y 56% de origen extranjero.

### **Producción Total Nacional**

Durante mayo del presente año se produjeron 279 mil 508 vehículos ligeros, para un decremento de 3.1% en comparación a las 288 mil 382 unidades producidas en mayo de 2015. Con ello suman un millón 354 mil 848 vehículos producidos en el acumulado enero–mayo de 2016, 4.6% por debajo de las unidades manufacturadas en el mismo acumulado del año pasado.

### **Exportación**

En mayo de 2016 se exportaron 226 mil 240 vehículos ligeros, mostrando un descenso de 6.0% en relación con los vehículos exportados en el mismo mes del año previo. Durante los primeros cinco meses del presente año, se enviaron un millón 80 mil 358 unidades al extranjero, 7.1% menos que el nivel de exportación del mismo período de 2015.

**EXPORTACIÓN MAYO 2016**

Región de destino	Mayo		Cambio %	Participación (%)	
	2015	2016		2015	2016
Estados Unidos de Norteamérica	170 533	172 719	1.3	70.8	76.3
Canadá	25 036	20 477	-18.2	10.4	9.1
Latinoamérica	24 890	14 228	-42.8	10.3	6.3
Europa	16 029	13 428	-16.2	6.7	5.9
Asia	3 943	1 649	-58.2	1.6	0.7
África	201	1	-99.5	0.1	0.0
Otros	77	3 738	4 754.5	0.0	1.7
<b>EXPORTACIÓN TOTAL</b>	<b>240 709</b>	<b>226 240</b>	<b>-6.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

**EXPORTACIÓN ENERO-MAYO 2015-2016**

Región de destino	Enero-Mayo		Cambio %	Participación (%)	
	2015	2016		2015	2016
Estados Unidos de Norteamérica	818 230	820 460	0.3	70.4	75.9
Canadá	131 608	108 705	-17.4	11.3	10.1
Latinoamérica	101 881	70 862	-30.4	8.8	6.6
Europa	73 867	50 392	-31.8	6.4	4.7
Asia	35 645	11 175	-68.6	3.1	1.0
África	844	338	-60.0	0.1	0.0
Otros	663	18 426	2 679.2	0.1	1.7
<b>EXPORTACIÓN TOTAL</b>	<b>1 162 738</b>	<b>1 080 358</b>	<b>-7.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

Los datos de exportación por regiones durante los primeros cinco meses del año, muestran un ligero crecimiento para Estados Unidos de Norteamérica; mientras que el resto de las regiones presentaron tasas negativas. La principal región de destino de nuestras exportaciones la integran los países del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) representando el 86.0% del total exportado.

**Clasificación de los principales destinos de exportación de México**

Durante el período enero–mayo de 2016, los vehículos ligeros que México vendió al exterior fueron enviados principalmente a Estados Unidos de Norteamérica, representando el 75.9% del total de las exportaciones, como segundo destino se tuvo a Canadá con el 10.1%, y en tercer lugar está Alemania con el 3.0 por ciento.

## CLASIFICACIÓN DE LA EXPORTACIÓN DE MÉXICO 2015-2016

Clasificación		País	Enero-Mayo		Participación 2016 (%)	Variación	
2015	2016		2015	2016		Porcentual	Absoluta
1	1	Estados Unidos de Norteamérica	818 230	820 460	75.9	0.3	2 230
2	2	Canadá	131 608	108 705	10.1	-17.4	-22 903
3	3	Alemania	44 408	32 628	3.0	-26.5	-11 780
5	4 ↑	Colombia	28 183	16 988	1.6	-39.7	-11 195
7	5 ↑	Argentina	13 909	15 792	1.5	13.5	1 883
4	6 ↓	Brasil	33 759	10 513	1.0	-68.9	-23 246
12	7 ↑	Chile	4 787	8 066	0.7	68.5	3 279
6	8 ↓	China	17 506	4 718	0.4	-73.0	-12 788
19	9 ↑	Puerto Rico	1 787	4 275	0.4	139.2	2 488
11	10 ↑	Perú	5 006	4 133	0.4	-17.4	-873
		Otros países	63 555	54 080	5.0	-14.9	-9 475
<b>TOTAL EXPORTADO</b>			<b>1 162 738</b>	<b>1 080 358</b>	<b>100.0</b>	<b>-7.1</b>	<b>-82 380</b>

FUENTE: AMIA, con datos de sus asociados.

### Mercado de vehículos ligeros en Estados Unidos de Norteamérica

De acuerdo con el reporte de *Ward's Automotive*, en Estados Unidos de Norteamérica se comercializaron 7 millones 91 mil 131 vehículos ligeros durante los primeros cinco meses de 2016, 1.1% por arriba de lo comercializado en el mismo período del año pasado.

En el acumulado enero–mayo 2016, los vehículos mexicanos representaron el 11.7% del total de vehículos ligeros vendidos en Estados Unidos de Norteamérica, al exportarse 820 mil 460 unidades.

De los países que proveen a Estados Unidos de Norteamérica, Corea, Japón y México presentan tasas de crecimiento positivas, 10.6, 1.3 y 0.3% respectivamente, mientras que Alemania decreció 3.6% con respecto al acumulado 2016.

**MERCADO DE VEHÍCULOS LIGEROS EN  
ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA  
-Acumulado enero-mayo-**

Origen	2015	2016	Variación %
Alemania	268 699	259 087	-3.6
Japón	638 868	647 327	1.3
Corea del Sur	363 906	402 431	10.6
<b>México</b>	<b>818 230</b>	<b>820 460</b>	<b>0.3</b>
Otros	174 499	223 577	28.1
Estados Unidos de Norteamérica y Canadá	4 751 225	4 738 249	-0.3
<b>TOTAL</b>	<b>7 015 427</b>	<b>7 091 131</b>	<b>1.1</b>

FUENTE: *Ward's Automotive Reports.*

### Mercado interno en los países de América del Norte

Alrededor del 80% de la producción de vehículos ligeros en México se destina a la exportación y de las unidades que el país vende en el extranjero el 86% se destina a la región de América del Norte, es por ello que las variaciones en dichos mercados tienen un fuerte impacto en la producción mexicana.

En de mayo 2016, la venta de vehículos ligeros en Estados Unidos de Norteamérica se redujo 6.1%, en relación con el mismo mes de 2015, mientras que en el caso de Canadá la variación fue de 1.6% negativa en el mismo período. En el acumulado, la reducción se ve en el segmento de automóviles, mismo segmento en el que la exportación mexicana se ha visto afectada.

**VENTA DE VEHÍCULOS LIGEROS NUEVOS EN  
ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA**

	Mayo		Variación		Enero-Mayo		Variación
	2015	2016			2015	2016	
Automóviles	745 881	627 843	-15.8	Automóviles	3 180 938	2 935 271	-7.7
Camiones ligeros	881 742	899 721	2.0	Camiones ligeros	3 834 489	4 155 860	8.4
<b>Total</b>	<b>1 627 623</b>	<b>1 527 564</b>	<b>-6.1</b>	<b>Total</b>	<b>7 015 427</b>	<b>7 091 131</b>	<b>1.1</b>

FUENTE: *Ward's Automotive Reports.*

### VENTA DE VEHÍCULOS LIGEROS NUEVOS EN CANADÁ

	Mayo		Variación		Enero-Mayo		Variación
	2015	2016			2015	2016	
Automóviles	83 593	73 011	-12.7	Automóviles	303 542	280 090	-7.7
Camiones ligeros	114 344	121 855	6.6	Camiones ligeros	452 040	517 999	14.6
<b>Total</b>	<b>197 937</b>	<b>194 866</b>	<b>-1.6</b>	<b>Total</b>	<b>755 582</b>	<b>798 089</b>	<b>5.6</b>

FUENTE: *Desrosiers Automotive Reports*.

### EXPORTACIÓN DE VEHÍCULOS LIGEROS DESDE MÉXICO

Al mundo	Enero-Mayo		Variación		Enero-Mayo		Variación
	2015	2016			2015	2016	
Automóviles	657 498	580 738	-11.7	<b>Estados Unidos de Norteamérica</b>	<b>818 230</b>	<b>820 460</b>	<b>0.3</b>
Camiones ligeros	505 240	499 620	-1.1	Automóviles	437 433	409 965	-6.3
<b>Total</b>	<b>1 162 738</b>	<b>1 080 358</b>	<b>-7.1</b>	<b>Camiones ligeros</b>	<b>380 797</b>	<b>410 495</b>	<b>7.8</b>
				<b>Canadá</b>	131 608	108 705	-17.4
				Automóviles	82 864	68 360	-17.5
				Camiones ligeros	48 744	40 345	-17.2

FUENTE: AMIA.

#### Fuente de información:

<http://www.amia.com.mx/>

### La armadora china de autos BAIC abrirá seis agencias en México (Forbes México)

El 3 de junio de 2016, la edición *online* de la revista de negocios Forbes México publicó que en el primer año de operación se prevé la venta de un mil unidades en el mercado mexicano, mientras que el plan a cinco años es alcanzar entre 15 mil y 20 mil vehículos.

La armadora china de autos *Beijing Automotive Industry Corporation* (BAIC), que oficialmente anunció su llegada a México este 2 de junio, prevé exportar unidades a Estados Unidos de Norteamérica en el largo plazo y a Sudamérica en el mediano plazo, ello a través del mercado nacional, para lo cual existe la posibilidad de instalar una planta en el país, comentó en entrevista el vicepresidente del grupo desde 2012.

El empresario señaló que aún no existe una fecha y lugar definidos para colocar alguna factoría en México, sin embargo, afirmó que no se descarta el plan, el cual dependerá de la respuesta que tenga el mercado.

“Cuando BAIC entra a un nuevo país, siempre entramos con mercadotecnia, comercio y con inversión, pero en este momento no es fácil decir una cifra porque dependerá de cómo responda el mercado local. Sin embargo, no se descarta la idea de instalar una planta, pues ese es el objetivo”, dijo.

Respecto a los envíos al territorio estadounidense, el vicepresidente de BAIC señaló que ya comenzaron a preparar la entrada a ese mercado.

Por su parte, el Director del proyecto en el país indicó en conferencia de prensa que en el primer año de operación se prevé la venta de un mil unidades en el mercado mexicano, mientras que el plan a cinco años es alcanzar entre 15 mil y 20 mil vehículos.

El directivo afirmó que en un futuro podrían comercializar autos eléctricos, pues es líder en dicho sector en China. Sin embargo, la empresa espera primero realizar un plan integral para también ofrecer estímulos de venta.

La compañía comenzará operaciones a través de una SUV pequeña X25, que está dirigida al mercado femenino, principalmente. A su vez, la firma lanzará el modelo D20, un subcompacto de entrada con motor Mitsubishi.

Y en próximos meses se espera la llegada de los modelos EV200, versión eléctrica del D20, así como el D50, sedán de gama media.

La Directora de marca dentro de Grupo Picacho (distribuidor de los autos BAIC en la Ciudad de México y nueve estados más), agregó que abrirán al menos seis agencias en

lo que queda del año, tres de ellas en el área metropolitana, dos en Morelos y una en Querétaro, mientras que las aperturas en el resto de la República serán a partir del 2017.

*BAIC Automotive Group* es uno de los cinco grupos automovilísticos más grandes de China, con oficinas centrales en Pekín y en el *Turin Styling Center*, Italia.

La firma cuenta con aproximadamente 130 mil empleados y presencia en 44 países del Sureste de Asia, Oriente Medio y Latinoamérica, donde se comercializaron 20 mil unidades el año pasado.

En 2015, la empresa vendió 2.5 millones de vehículos, es decir, 53 mil millones de dólares, y reportó una ganancia de 3 mil millones de dólares. Se caracteriza por realizar alianzas con otras marcas internacionales, como lo es *Chrysler*, la primera con la que formó un acuerdo. Tiene cinco plantas propias de producción.

**Fuente de información:**

<http://www.forbes.com.mx/la-armadora-china-de-autos-baic-abrira-seis-agencias-en-mexico/>

**Las automotrices pisan el acelerador para hacer vehículos más livianos (WSJ)**

El 9 de junio de 2016, el diario *The Wall Street Journal* (WSJ) publicó la nota “Las automotrices pisan el acelerador para hacer vehículos más livianos” a continuación se presenta la información.

Inclinados sobre un microscopio que aumenta los objetos 2 mil veces, dos ingenieros de un fabricante noruego de piezas especiales de aluminio analizaban uno de los componentes de riel de techo que acaban de producir artesanalmente para un nuevo cliente automotriz.



Lo que los ingenieros ven bajo la lente de su microscopio resume el futuro de la fabricación de automóviles: se trata de una parte tan fuerte como la que están reemplazando, pero que pesa menos de la mitad.

En su búsqueda de nuevas maneras de fabricar vehículos más livianos, reducir las emisiones de carbono y aumentar el ahorro de combustible, la industria automotriz global no deja molécula sin revolver.

Normas más estrictas de emisiones y ahorro de combustible en Estados Unidos de Norteamérica y otros países están haciendo que los fabricantes no sólo usen más aluminio en sus autos, sino que también prueben otros materiales como magnesio, aceros de alta resistencia, fibra de carbono, madera comprimida e incluso soya. Cada 10 libras (4.5 kilos) menos de peso representan entre 10 y 15 libras menos de dióxido de carbono arrojadas a la atmósfera cada año.

Pero como con cualquier dieta, perder peso no es fácil. Los nuevos materiales pueden ser costosos. Algunos son difíciles de trabajar y otros no se adaptan bien al proceso de fabricación de automóviles.

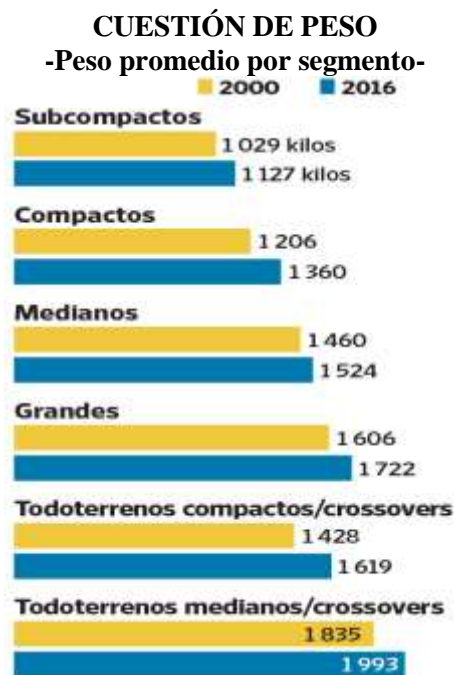
Tal vez el mayor desafío son los propios vehículos: la mayoría se han vuelto más grandes y más pesados. En los últimos 20 años, los automóviles y todoterrenos deportivos que andan por las carreteras de Estados Unidos de Norteamérica han aumentado entre 136 y 226 kilos su peso.

“El tamaño ha ido definitivamente creciendo en todos los segmentos durante al menos los últimos 10 años”, dice el Director global de estrategia para dióxido de carbono de *General Motors Co.* “Un auto compacto es ahora casi tan grande como un auto de tamaño mediano era hace 10 años. También usted está viendo mucho más contenido en un vehículo, ya sea por seguridad o por otras características, tales como una cámara trasera. Todo eso suma peso”.

El típico auto compacto, que en 1996 pesaba unos un mil 153 kilos, hoy pesa unos un mil 360, de acuerdo con los analistas de la industria de *Kelley Blue Book*. Aunque hay excepciones: la todoterreno deportiva subcompacta, por ejemplo, redujo su peso. En 2011, cuando salió al mercado, pesaba un mil 417 kilos; actualmente pesa en promedio un mil 382 kilos.

### Cuestión de peso

Los autos tienden a acumular kilos conforme los compradores en Estados Unidos de Norteamérica optan por modelos más grandes, un reto para los fabricantes que deben cumplir estándares de combustibles más severos.



Nota: los datos corresponden a los años de los modelos mostrados, representan un promedio de los modelos y no están ponderados por las ventas.

FUENTE: *Kelley Blue Book*.

Estas cifras, dice el ejecutivo de *General Motors Co.*, demuestran cuánto camino le queda por recorrer a la industria. Los fabricantes que no logren bajar de peso tendrán

más dificultades para cumplir con las nuevas normas de economía de combustible que entrarán en vigor en 2025 y que requieren que los vehículos aumenten su eficiencia de combustible entre 10 y 20 por ciento.

El acero aún reina como el principal material de fabricación. Alrededor del 60% de los vehículos está construido con este material. Los fabricantes de acero también se han apurado para estar a tono con los nuevos tiempos, produciendo aleaciones más ligeras y desarrollando técnicas de calefacción y enfriamiento que reduzcan el peso del acero sin debilitarlo.

Pero las automotrices pasan más tiempo experimentando con aluminio, un material que tiene todas las ventajas del acero, pero que pesa alrededor de 40% menos. El único inconveniente es que cuesta casi el doble del acero.

Esto no ha impedido que los fabricantes conviertan partes de la carrocería, paneles de puertas, capós y techos de autos a aluminio. *Ford Motor Co.* hizo uno de los mayores intentos hace dos años cuando cambió la carrocería de su producto de mayor venta, la camioneta F-150, de acero a aluminio. El cambio le permitió bajar el peso en 317 kilos.

*Sapa AS*, la empresa conjunta de partes de aluminio de *Orkla AS A* y *Hydro ASA*, con sede en Oslo, abrió en Troy un centro de investigación y desarrollo para fabricar y probar autopartes para *Ford*, *Tesla Motors Inc.* y otros fabricantes. El centro de *Sapa* manufactura sus piezas con el denominado método de extrusión, que funciona de manera similar al juego de plastilina *Play-Doh*: empuja aluminio a través de unos moldes para producir una parte.

Cuando un reportero de *The Wall Street Journal* visitó recientemente el centro de *Sapa*, los ingenieros estaban inspeccionando un riel de techo de aluminio, el cual se extiende por encima de las puertas de un auto. Esta parte —por ahora experimental— pesa menos de la mitad que su equivalente de acero.

“La industria ha venido hablando acerca de usar materiales diferentes durante años, y ahora ya no tiene alternativa”, dice el vicepresidente de ventas comerciales de *Sapa*. “También estamos viendo un efecto dominó a medida que la industria se educa sobre los diferentes materiales”.

Uno de esos nuevos materiales es el magnesio. Su aleación es 75% más ligera que el acero y 35% más ligera que el aluminio. Se calienta y vierte en un troquel para hacer una variedad de piezas. El mayor desafío del magnesio es su costo. Mientras que los precios de mercado varían, en los últimos años el magnesio ha tendido a ser más caro que el aluminio.

Para la puerta trasera de su minivan *Pacifica 2017*, *Fiat Chrysler Automobiles NV* utiliza un esqueleto de magnesio cubierto con una carcasa fina de acero. El magnesio elimina casi 10 kilos del peso de la puerta trasera. El diseño también permitió a *Chrysler* crear bolsillos dentro de la puerta para altavoces y luces traseras. La medida elimina la necesidad de alrededor de media docena de piezas de soporte, lo que a su vez reduce los costos.

Con el propósito de recortar costos, el fabricante francés de autopartes *Faurecia SA* desarrolla un proyecto de varios años para reemplazar algunas de las materias primas que utiliza para hacer fibra de carbono. En la actualidad, cada libra de fibra de carbono utilizada en la producción de automóviles cuesta 7.30 dólares. La compañía quiere reducir ese costo aproximadamente a la mitad, 3.60 dólares la libra.

“Si podemos encontrar una manera de cambiar (los componentes de la fibra) para producirla mucho más barato, entonces sería algo que toda la industria podría llegar a usar”, dice el Director de tecnología de *Faurecia*.

Alrededor del 90% de la fibra de carbono se compone de poliacrilonitrilo, o PAN, que también aumenta el costo. *Faurecia* está intentando sustituir ese compuesto, químico

con lignina de madera o celulosa. La lignina es una sustancia orgánica que se une a las células y las fibras de una planta para formar madera. La sustancia se consigue fácilmente y es mucho más barata de producir que el PAN. El Director de tecnología de *Faurecia* espera obtener la solución para poder producir masivamente hacia 2022.

**Fuente de información:**

<http://lat.wsj.com/articles/SB11554217395242934101504582117242643645050?tesla=y>

### **Comercialización de vehículos automotores, cifras a mayo de 2016 (AMDA)**

El 9 de junio de 2016, la Asociación Mexicana de Distribuidores de Automotores, A.C. (AMDA) presentó su publicación “Reporte de Mercado Interno Automotor” con cifras del sector al mes de mayo. A continuación se presenta la información.

#### **Vehículos ligeros comercializados en mayo de 2016**

Las ventas anualizadas fueron de un millón 436 mil 33 unidades a mayo de 2016. En esta ocasión se registra crecimiento de 17.5% superior al mismo lapso de 2015 cuando se cerró con un millón 222 mil 111 vehículos.

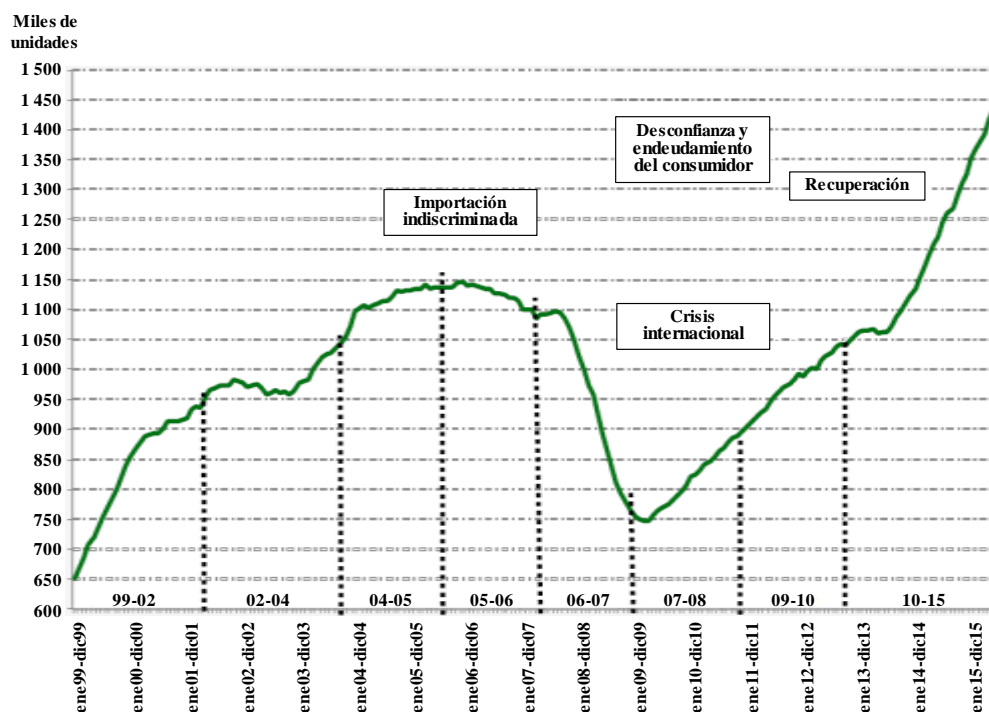
Por su parte, respecto al acumulado de 12 meses inmediato anterior (mayo de 2015 a mayo de 2016), las ventas aumentaron 1.38% con 19 mil 605 unidades más. Este indicador fue inferior en 0.31 puntos porcentuales respecto al período inmediato anterior.

**VENTAS ACUMULADAS 12 MESES**  
**-Respecto al año anterior-**

Período		Variación (I-II)	
I	II	Unidades	Porcentaje
Enero 2013	Diciembre 2013	1 063 363	0.81
Febrero 2013	Enero 2014	1 064 598	0.12
Marzo 2013	Febrero 2014	1 064 343	-0.02
Abril 2013	Marzo 2014	1 067 258	0.27
Mayo 2013	Abril 2014	1 060 596	-0.62
Junio 2013	Mayo 2014	1 061 322	0.07
Julio 2013	Junio 2014	1 061 736	0.04
Agosto 2013	Julio 2014	1 071 302	0.90
Septiembre 2013	Agosto 2014	1 086 851	1.45
Octubre 2013	Septiembre 2014	1 097 616	0.99
Noviembre 2013	Octubre 2014	1 110 278	1.15
Diciembre 2013	Noviembre 2014	1 121 500	1.01
Enero 2014	Diciembre 2014	1 135 409	1.24
Febrero 2014	Enero 2015	1 153 602	1.60
Marzo 2014	Febrero 2015	1 171 222	1.53
Abril 2014	Marzo 2015	1 190 442	1.64
Mayo 2014	Abril 2015	1 208 373	1.51
Junio 2014	Mayo 2015	1 222 111	1.14
Julio 2014	Junio 2015	1 244 874	1.86
Agosto 2014	Julio 2015	1 260 377	1.25
Septiembre 2014	Agosto 2015	1 268 534	0.65
Octubre 2014	Septiembre 2015	1 290 748	1.75
Noviembre 2014	Octubre 2015	1 309 692	1.47
Diciembre 2014	Noviembre 2015	1 324 258	1.11
Enero 2015	Diciembre 2015	1 351 648	2.07
Febrero 2015	Enero 2016	1 367 644	1.18
Marzo 2015	Febrero 2016	1 380 856	0.97
Abril 2015	Marzo 2016	1 392 817	0.87
Mayo 2015	Abril 2016	1 416 428	1.70
Junio 2015	Mayo 2016	1 436 033	1.38

FUENTE: AMDA, con información de AMIA.

### FACTORES DE IMPACTO NEGATIVO EN EL CONSUMIDOR -Serie anualizada de 1999 a 2016-



FUENTE: Elaborado por AMDA con información de AMIA.

### Vehículos ligeros comercializados en mayo de 2015 y 2016

#### VEHÍCULOS LIGEROS COMERCIALIZADOS EN MAYO DE 2015 Y 2016

Segmento	2015	2016	Variación	
			Unidades	Porcentaje
Subcompactos	38 427	45 466	7 039	18.3
Compactos	23 513	27 570	4 057	17.3
De lujo	5 127	5 815	688	13.4
Deportivos	712	883	171	24.0
Usos múltiples	20 850	24 683	3 833	18.4
Camiones ligeros	13 174	17 036	3 862	29.3
Camiones pesados*	179	134	-45	-25.1
<b>Total</b>	<b>101 982</b>	<b>121 587</b>	<b>19 605</b>	<b>19.2</b>

\* Camiones pesados incluye: F450, F550.

FUENTE: AMDA.

En mayo de 2016 se registra la quinta tasa positiva del año.

**VEHÍCULOS LIGEROS COMERCIALIZADOS  
DE ENERO A MAYO DE 2015 Y 2016  
-Ventas totales de vehículos ligeros en el país-**

Segmento	2015	Estructura %	2016	Estructura %	Variación	
					Absoluta	Relativa (%)
Subcompactos	184 055	36.6	206 344	35.1	22 289	12.1
Compactos	123 611	24.6	142 633	24.3	19 022	15.4
De lujo	25 446	5.1	29 232	5.0	3 786	14.9
Deportivos	3 792	0.8	4 985	0.8	1 193	31.5
Usos múltiples	98 524	19.6	122 531	20.9	24 007	24.4
Camiones ligeros	66 774	13.3	80 908	13.8	14 134	21.2
Camiones pesados*	733	0.1	687	0.1	-46	-6.3
<b>Total</b>	<b>502 935</b>	<b>100.0</b>	<b>587 320</b>	<b>100.0</b>	<b>84 385</b>	<b>16.8</b>

\* Camiones pesados incluye: F450, F550.

FUENTE: AMDA.

### Ventas mensuales en 2016

**UNIDADES COMERCIALIZADAS  
-Abril-Mayo 2016-**

Segmento	Abril 2016	Mayo 2016	Variación	
			Unidades	Porcentaje
Subcompactos	43 503	45 466	1 963	4.5
Compactos	27 436	27 570	134	0.5
De lujo	6 072	5 815	-257	-4.2
Deportivos	1 024	883	-141	-13.8
Usos múltiples	23 671	24 683	1 012	4.3
Camiones ligeros	16 513	17 036	523	3.2
Camiones pesados*	188	134	-54	-28.7
<b>Total</b>	<b>118 407</b>	<b>121 587</b>	<b>3 180</b>	<b>2.7</b>

\* Camiones pesados incluye: F450, F550.

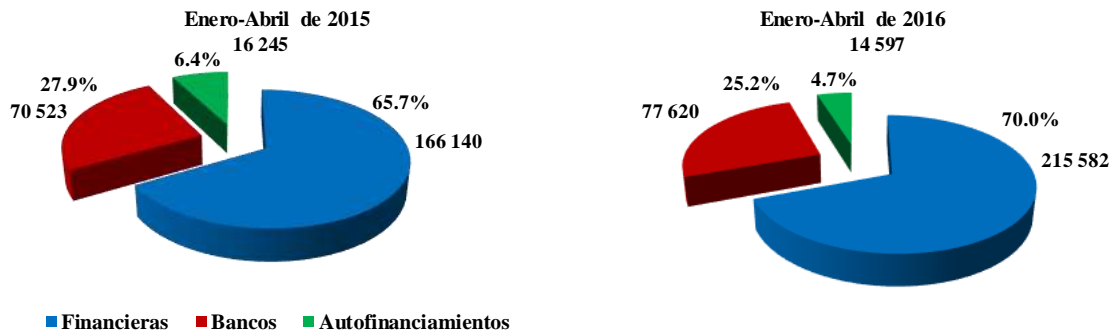
FUENTE: AMDA.

### Financiamiento a la adquisición de vehículos

En el período enero-abril de 2016 se registraron 307 mil 799 colocaciones, lo que representa un incremento de 21.7% con respecto a 2015, lo que equivale a 54 mil 891 unidades más. Las cifras de este período están 28.8% por encima de las registradas en 2007.

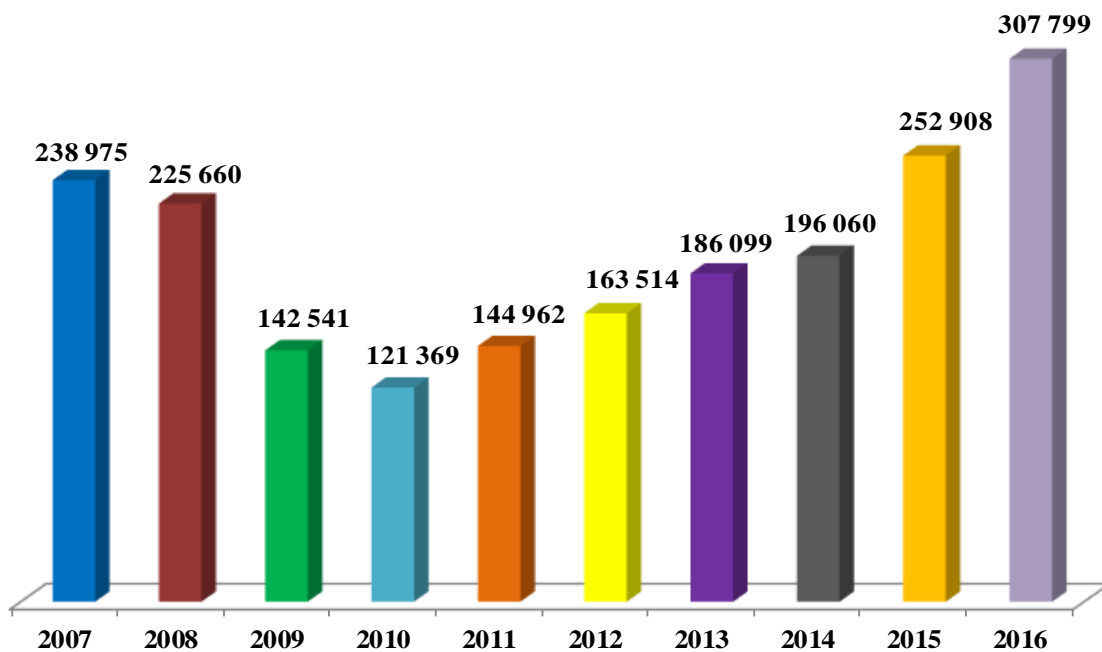


**PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE UNIDADES FINANCIADAS  
-Absolutos y porcentaje-**



FUENTE: AMDA con información de JATO Dynamics.

**UNIDADES FINANCIADAS ABRIL DE CADA AÑO 2007-2016**



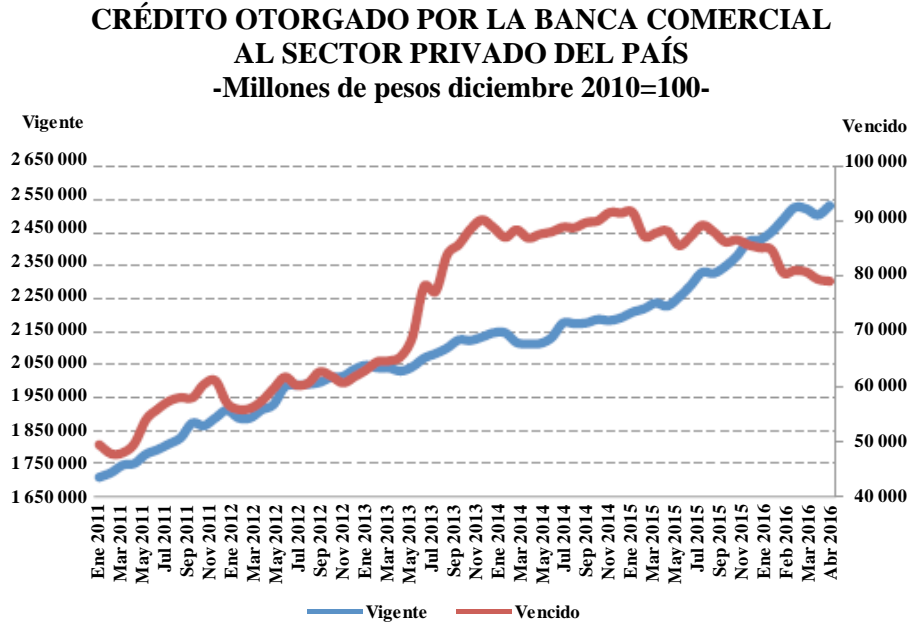
**Del total de ventas en el período enero-abril 2016, 66% se financiaron\***

\* Incluye información de la mayoría de las instituciones crediticias, por lo tanto es un indicador de tendencia.

FUENTE: AMDA con información de JATO Dynamic.

## Crédito otorgado por la banca comercial

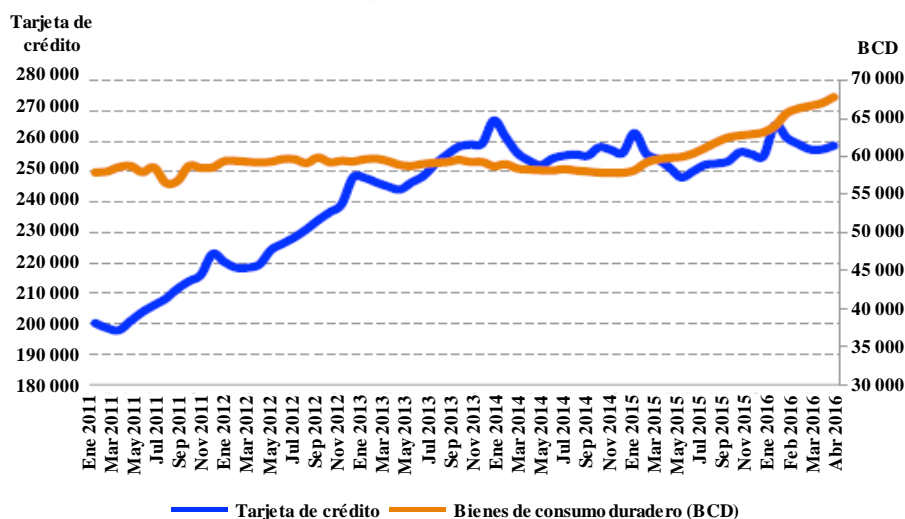
El crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado del país registró una variación anual (abril de 2015-abril de 2016) de 10.6%, en tanto que la variación del crédito vencido fue de 9.3% negativo.



FUENTE: Elaborado por AMDA con datos de Banxico.

Para el caso del crédito vigente otorgado por la banca comercial al consumo, durante el período abril de 2016 respecto al mismo mes de 2015, el 3.4% correspondió a tarjeta de crédito y el 12.3% a los bienes de consumo duradero.

**CRÉDITO VIGENTE OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL AL CONSUMO**  
**-Millones de pesos diciembre 2010=100-**



FUENTE: Elaborado por AMDA con datos de Banxico.

**Vehículos usados importados**

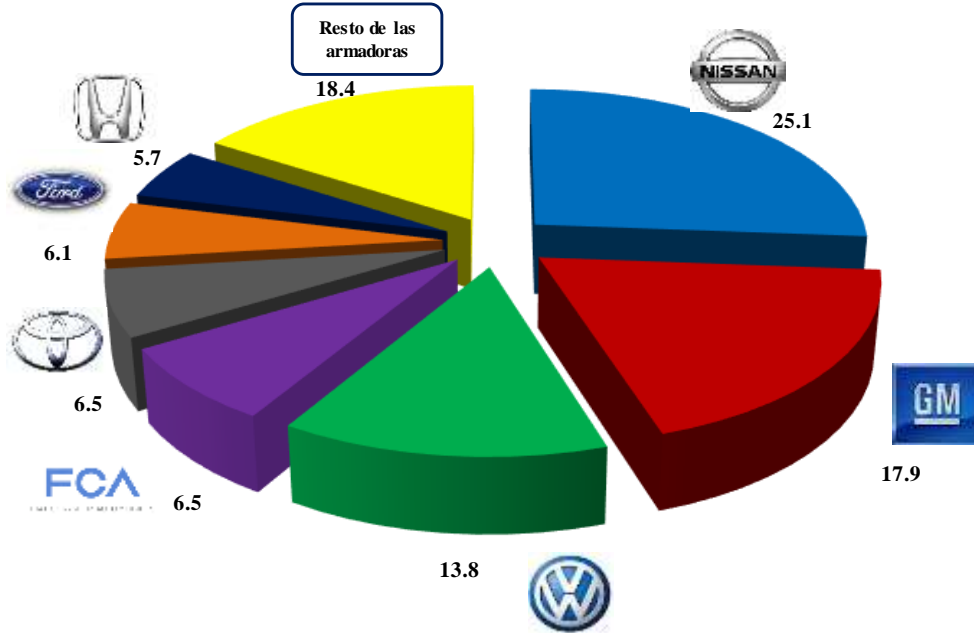
Al mes de abril de 2016, la importación de autos usados fue de 61 mil 587 unidades, lo que equivale al 13.2% del total de ventas de vehículos nuevos. La importación incrementó 17.1% respecto a similar período de 2015, lo que representó 8 mil 980 unidades más.

Año	Abril				Acumulado Enero a Abril			
	2016	2015	Variación		2016	2015	Variación	
			Unidades	%			Unidades	%
Usados importados	16 550	14 781	1 769	12.0	61 587	52 607	8 980	17.1

FUENTE: AMDA.

### PARTICIPACIÓN DE LAS MARCAS ENERO-MAYO DE 2016

-En porcentajes-



FUENTE: AMDA.

Estas siete marcas comercializan el 81.6% del total de vehículos en México.

### Los 10 modelos más vendidos

#### LOS DIEZ MODELOS MÁS VENDIDOS

Posición	Modelo	Marca	Segmento	Unidades	% del Mercado	Variación 2016 vs. 2015	
						Unidades	%
1	Versa	Nissan	Compactos	32 409	5.5	9 180	39.5
2	Vento	VW	Subcompactos	24 231	4.1	963	4.1
3	Aveo	GM	Compactos	23 490	4.0	-5 023	-17.6
4	Nuevo Jetta	VW	Subcompactos	21 785	3.7	7 146	48.8
5	Tsuru	Nissan	Subcompactos	20 647	3.5	133	0.6
6	March	Nissan	Subcompactos	19 782	3.4	1 787	9.9
7	Spark	GM	Subcompactos	18 890	3.2	-454	-2.3
8	Sonic	GM	Compactos	15 303	2.6	7 905	106.9
9	Sentra 2.0	Nissan	Subcompactos	15 206	2.6	2 326	18.1
10	Chasis Largo	Nissan	Camiones Ligeros	12 824	2.2	1 625	14.5

FUENTE: Elaborado por AMDA con información de AMIA.

Los diez modelos de mayor venta en el mercado mexicano durante los meses de enero a mayo de 2016 acumularon 204 mil 567 unidades, lo que significa una cobertura del 34.8% del total de vehículos ligeros comercializados en el lapso de referencia.

Nissan coloca en esta ocasión cinco de los 10 modelos más vendidos en el país, *General Motors* tres y VW dos.

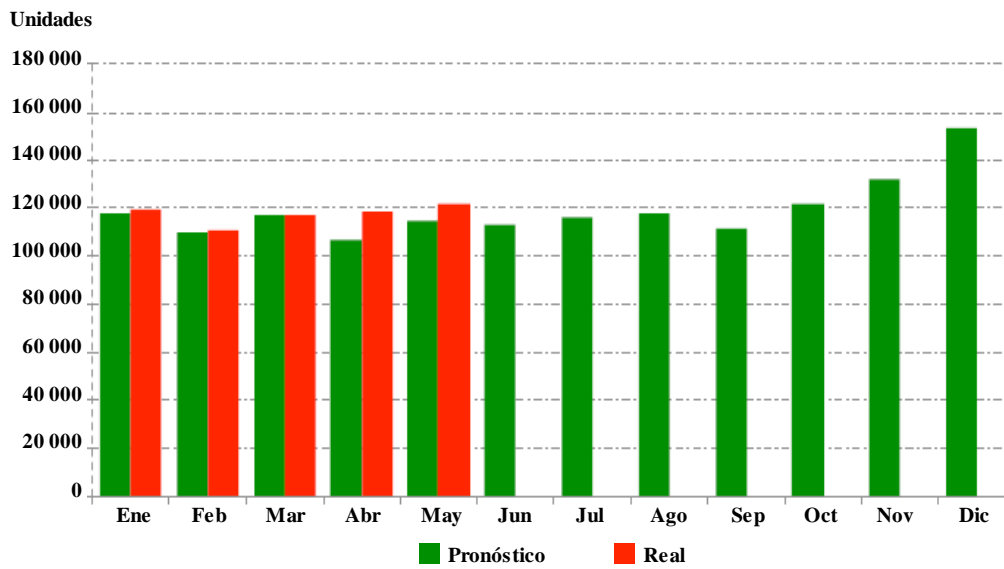
### **Pronóstico mensual de vehículos ligeros**

El volumen de unidades comercializadas de enero a mayo 2016 fue de 465 mil 733 unidades, situándose lo estimado por AMDA para este lapso un 3% por debajo de la cifra real.

#### **PRONÓSTICO MENSUAL DE VEHÍCULOS LIGEROS**

	<b>Enero-Mayo</b>	<b>Variación %</b>	<b>Mayo</b>	<b>Variación %</b>	<b>Pronóstico para junio 2016</b>
Pronóstico	565 900	-4	114 832	-6	112 779
Real	587 320		121 587		

FUENTE: AMDA.

**PRONÓSTICO MENSUAL DE VEHÍCULOS LIGEROS**

FUENTE: AMDA.

**Fuente de información:**

[http://www.amda.mx/images/stories/estadisticas/coyuntura/2016/Ligeros/1605Reporte\\_Mercado\\_Automotor.pdf](http://www.amda.mx/images/stories/estadisticas/coyuntura/2016/Ligeros/1605Reporte_Mercado_Automotor.pdf)

## Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: mayo de 2016 (Banxico)

El 1° de junio de 2016, el Banco de México (Banxico) dio a conocer la “Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: mayo de 2016”. A continuación se presenta el contenido.

### Resumen

En esta nota se reportan los resultados de la encuesta de mayo de 2016, sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado. Dicha encuesta fue recabada por el Banco de México entre 34 grupos de análisis y consultoría económica del sector privado nacional y extranjero. Las respuestas se recibieron entre los días 23 y 30 de mayo.

El siguiente cuadro resume los principales resultados de la encuesta, comparándolos con los del mes previo.

#### EXPECTATIVAS DE LOS ESPECIALISTAS SOBRE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
<b>Inflación General (dic.-dic.)</b>				
Expectativa para 2016	3.19	3.11	3.20	3.09
Expectativa para 2017	3.35	3.35	3.32	3.37
<b>Inflación Subyacente (dic.-dic.)</b>				
Expectativa para 2016	3.13	3.12	3.10	3.13
Expectativa para 2017	3.18	3.13	3.20	3.19
<b>Crecimiento del PIB (anual)</b>				
Expectativa para 2016	2.41	2.44	2.40	2.45
Expectativa para 2017	2.86	2.84	2.80	2.80
<b>Tipo de Cambio Pesos/Dólar (cierre del año)</b>				
Expectativa para 2016	17.61	17.92	17.60	17.94
Expectativa para 2017	17.20	17.49	17.20	17.50
<b>Tasa de fondeo interbancario (cierre del IV trimestre)</b>				
Expectativa para 2016	4.15	4.25	4.25	4.25
Expectativa para 2017	4.87	4.90	4.87	5.00

FUENTE: Banco de México.

De la encuesta de mayo de 2016 destaca lo siguiente:

- Las expectativas de inflación general para el cierre de 2016 disminuyeron en relación con la encuesta de abril, en tanto que las correspondientes al cierre de 2017 se mantuvieron en niveles similares, si bien la mediana de estos últimos pronósticos aumentó. Las expectativas de inflación subyacente para el cierre de 2016 permanecieron en niveles cercanos a los del mes anterior. Para el cierre de 2017, las perspectivas de inflación subyacente se revisaron a la baja, aunque la mediana también se mantuvo en niveles similares.
- La probabilidad asignada por los analistas a que la inflación general se ubique dentro del intervalo de variabilidad de más o menos un punto porcentual en torno al objetivo de 3% se mantuvo en niveles similares a los reportados en la encuesta de abril para los cierres de 2016 y 2017. Por su parte, la probabilidad otorgada a que la inflación subyacente se encuentre en el intervalo entre 2 y 4% también permaneció cercana a la del mes previo para los cierres de 2016 y 2017.
- Las expectativas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2016 y 2017 se mantuvieron en niveles similares a los de la encuesta precedente, si bien la mediana de los pronósticos para el cierre de 2016 aumentó.
- Las perspectivas sobre el nivel del tipo de cambio del peso frente al dólar para los cierres de 2016 y 2017 se revisaron al alza con respecto a las del mes anterior.

A continuación se detallan los resultados correspondientes a las expectativas de los analistas respecto a la inflación, al crecimiento real del PIB, a las tasas de interés y al tipo de cambio. Asimismo, se reportan sus pronósticos en relación con indicadores del mercado laboral, de finanzas públicas, del sector externo, de la percepción sobre el entorno económico y, finalmente, sobre el crecimiento de la economía estadounidense.



## Inflación

Los resultados relativos a las expectativas de inflación general y subyacente anual para el cierre de 2016, para los próximos 12 meses y para los cierres de 2017 y 2018 se presentan en el cuadro y en la gráfica *Expectativas de inflación anual*<sup>28</sup>. La inflación general mensual esperada para cada uno de los próximos doce meses y los pronósticos de inflación subyacente para el mes en que se levantó la encuesta se reportan en el cuadro *Expectativas de inflación mensual*.

### EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL -Por ciento-

	Inflación General		Inflación Subyacente	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
<b>Para 2016 (dic.-dic.)</b>				
Media	3.19	3.11	3.13	3.12
Mediana	3.20	3.09	3.10	3.13
<b>Para los próximos 12 meses</b>				
Media	3.36	3.43	3.19	3.15
Mediana	3.40	3.47	3.19	3.24
<b>Para 2017 (dic.-dic.)</b>				
Media	3.35	3.35	3.18	3.13
Mediana	3.32	3.37	3.20	3.19
<b>Para 2018 (dic.-dic.)</b>				
Media	3.40	3.39	3.22	3.19
Mediana	3.35	3.30	3.20	3.19

FUENTE: Banco de México.

<sup>28</sup> En específico, se muestra en las gráficas la media, la mediana y el intervalo intercuartil. La media representa el promedio de las respuestas de los analistas en cada encuesta mensual. La mediana es el valor que divide a la mitad a la distribución de las respuestas obtenidas cada mes, una vez que éstas han sido ordenadas de menor a mayor; es decir, es el valor en el cual se acumula el 50% de la distribución de los datos. El intervalo intercuartil corresponde al rango de valores entre el primer y el tercer cuartil de la distribución de respuestas obtenidas de los analistas cada mes.

**EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN MENSUAL**

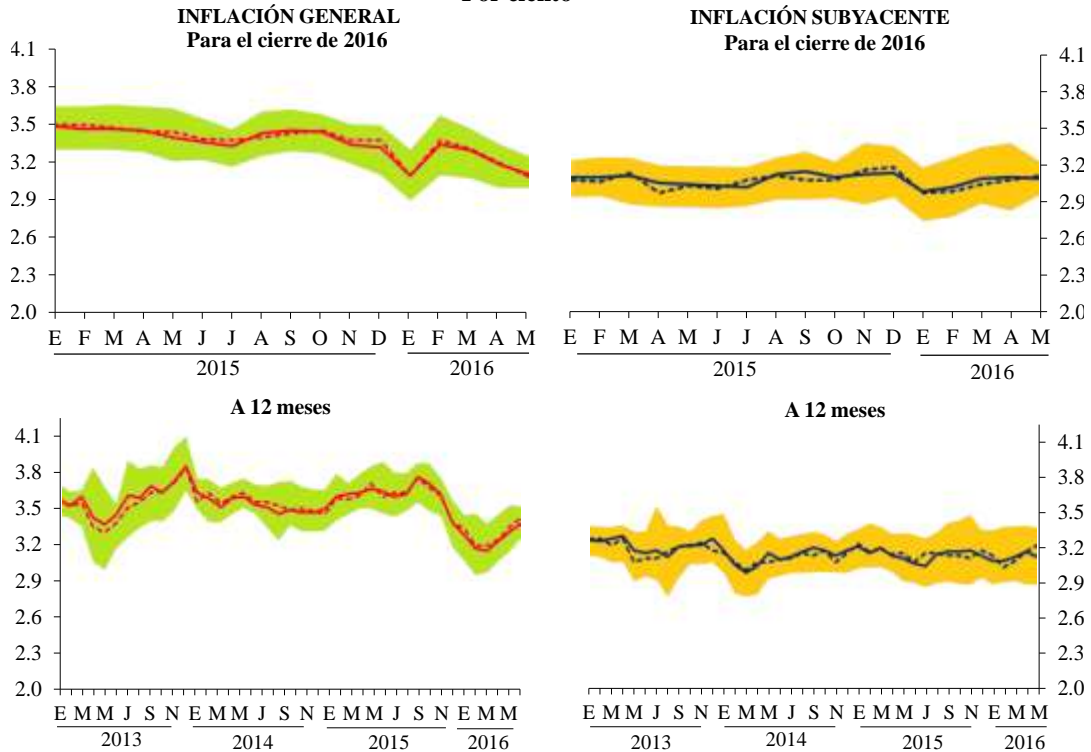
**-Por ciento-**

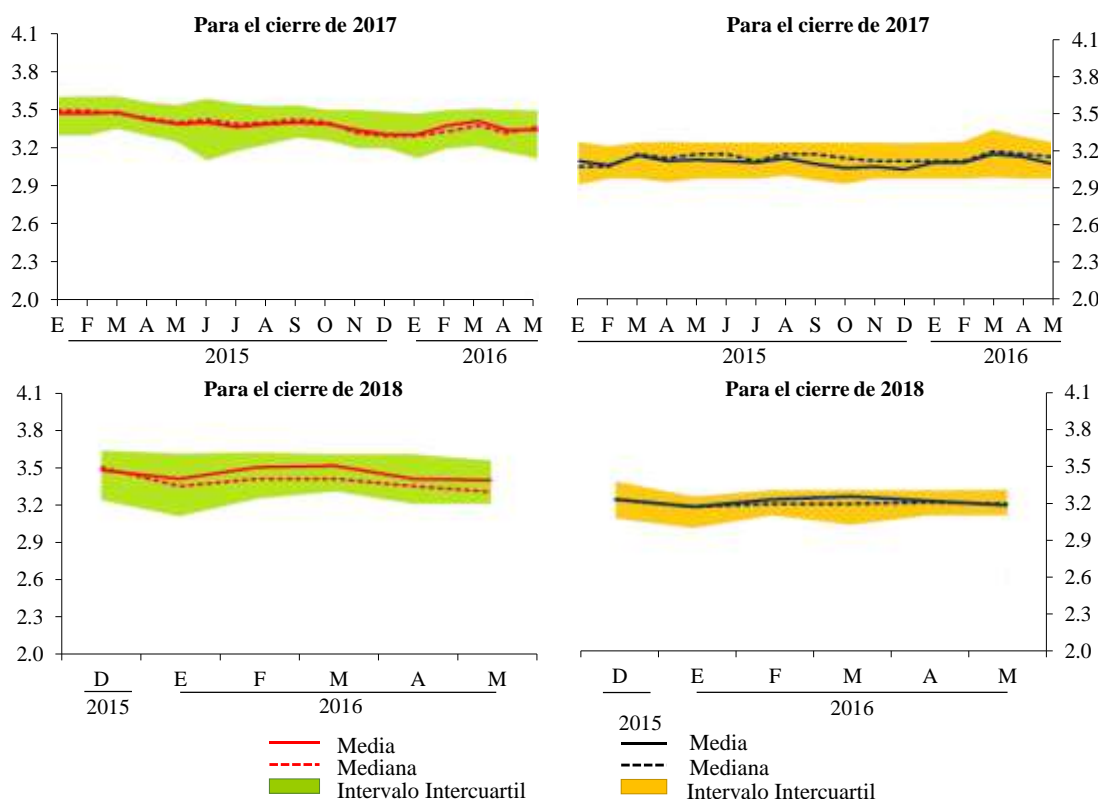
		Media		Mediana	
		Encuesta		Encuesta	
		abril	mayo	abril	mayo
<b>Inflación General</b>					
<b>2016</b>	may.	-0.30	-0.44	-0.34	-0.46
	jun.	0.18	0.21	0.18	0.20
	jul.	0.26	0.28	0.27	0.29
	ago.	0.27	0.28	0.29	0.29
	sep.	0.40	0.42	0.41	0.43
	oct.	0.49	0.52	0.50	0.53
	nov.	0.66	0.68	0.66	0.68
	dic.	0.43	0.46	0.44	0.46
<b>2017</b>	ene.	0.40	0.41	0.40	0.40
	feb.	0.30	0.31	0.30	0.30
	mar.	0.30	0.29	0.30	0.29
	abr.	-0.11	-0.14	-0.10	-0.17
	may.		-0.33		-0.35
<b>Inflación Subyacente</b>					
<b>2016</b>	may.		0.20		0.21

FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL**

**-Por ciento-**

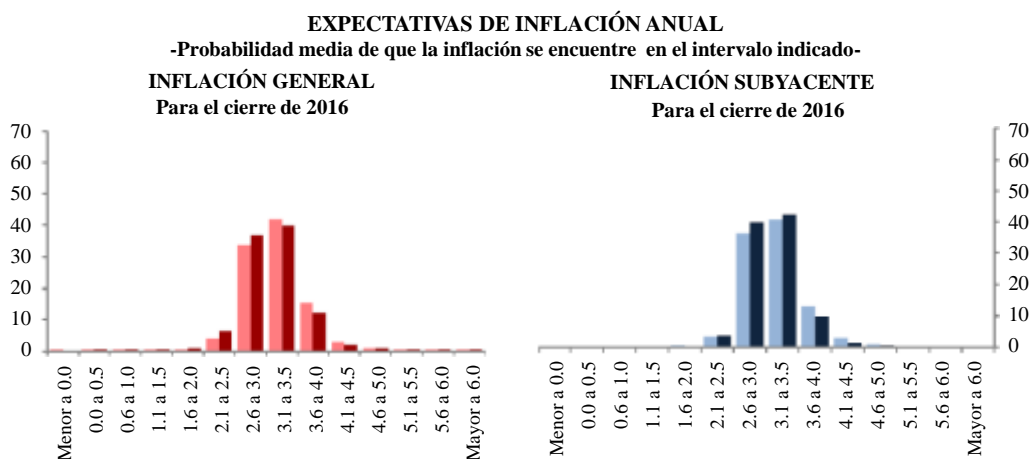




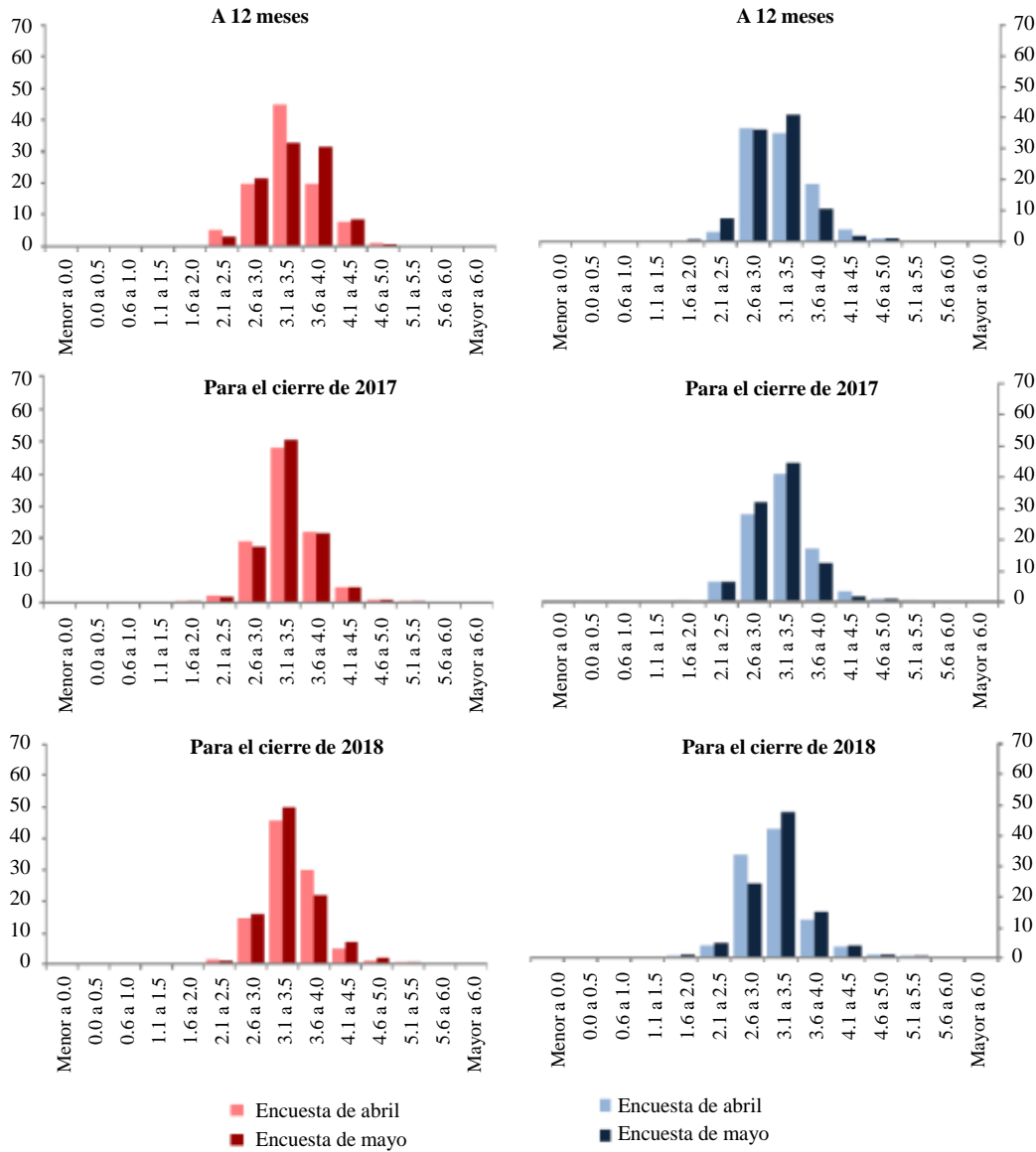
FUENTE: Banco de México.

Como puede apreciarse en el cuadro *Expectativas de inflación anual*, las expectativas de inflación general para el cierre de 2016 disminuyeron en relación con la encuesta de abril. Para el cierre de 2017, los pronósticos para este indicador se mantuvieron en niveles similares a los del mes previo, si bien la mediana correspondiente aumentó. Adicionalmente, para los próximos 12 meses, las perspectivas de inflación general se revisaron al alza con respecto a la encuesta precedente. Por su parte, las expectativas de inflación subyacente para el cierre de 2016 y para los próximos 12 meses permanecieron en niveles cercanos a los de abril, aunque la mediana de los pronósticos para los próximos 12 meses aumentó. Para el cierre de 2017, las perspectivas de inflación subyacente disminuyeron en relación con el mes precedente, si bien la mediana correspondiente se mantuvo en niveles similares.

La gráfica *Expectativas de la inflación anual (Probabilidad media de que la inflación se encuentre en el intervalo indicado)* presenta la media de las probabilidades que los analistas asignan a que la inflación general y subyacente para el cierre de 2016, para los próximos doce meses y para los cierres de 2017 y 2018 se ubique dentro de distintos intervalos<sup>29</sup>. Destaca que, para la inflación general correspondiente al cierre de 2016, los especialistas consultados aumentaron en relación con la encuesta de abril la probabilidad otorgada al intervalo de 2.6 a 3.0%, disminuyeron la asignada al intervalo de 3.6 a 4.0% y continuaron otorgando la mayor probabilidad al intervalo de 3.1 a 3.5%. Para el cierre de 2017, los analistas asignaron la mayor probabilidad al intervalo de 2.6 a 3.0%, al tiempo que aumentaron la probabilidad otorgada al intervalo de 3.1 a 3.5%, de igual forma que el mes previo. En cuanto a la inflación subyacente, tanto para el cierre de 2016 como para el cierre de 2017, los especialistas disminuyeron en relación con la encuesta precedente la probabilidad otorgada al intervalo de 3.6 a 4.0%, al tiempo que aumentaron la probabilidad asignada al intervalo de 2.6 a 3.0 y continuaron otorgando la mayor probabilidad al intervalo de 3.1 a 3.5 por ciento.



<sup>29</sup> A cada especialista encuestado se le pregunta la probabilidad de que la variable de interés se encuentre en un rango específico de valores para el período de tiempo indicado. Así, cada especialista, en cada encuesta, le asigna a cada rango un número entre cero y cien, bajo la restricción de que la suma de las respuestas de todos los rangos de valores sea igual a cien. En las gráficas correspondientes de este reporte se muestra para cada rango el promedio de las respuestas de los analistas encuestados, de modo que se presenta una distribución de probabilidad “promedio”.



FUENTE: Banco de México.

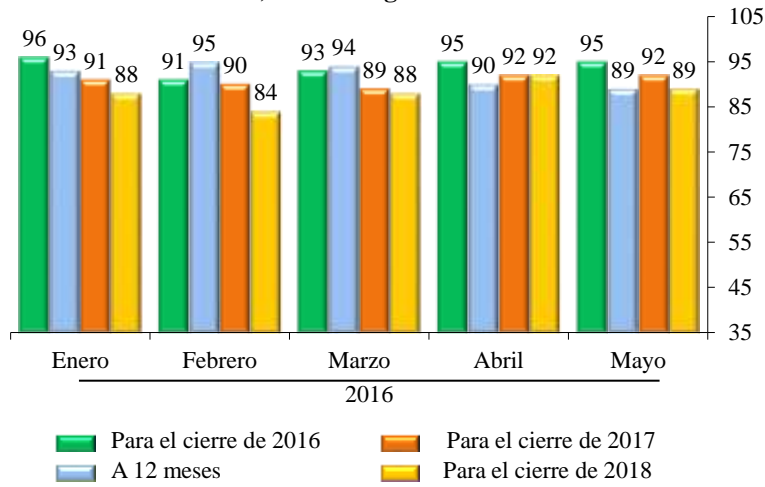
La probabilidad que los analistas asignaron en promedio a que la inflación general para los cierres de 2016 y 2017 se ubique dentro del intervalo de variabilidad de más o menos un punto porcentual en torno al objetivo de 3% se mantuvo en niveles similares a los reportados en la encuesta de abril (gráfica: *Probabilidad media de que la inflación se ubique entre 2 y 4% (a) Inflación general*). Por su parte, la probabilidad que los analistas otorgaron a que la inflación subyacente para los cierres de 2016 y 2017 se encuentre en el intervalo entre 2 y 4% también permaneció en niveles cercanos a los

registrados en el mes previo (ver la gráfica *Probabilidad media de que la inflación se ubique entre 2 y 4%* (b) *Inflación subyacente*).

**PROBABILIDAD MEDIA DE QUE LA INFLACIÓN SE UBIQUE ENTRE 2 Y 4 POR CIENTO**

-Por ciento-

**a) Inflación general**

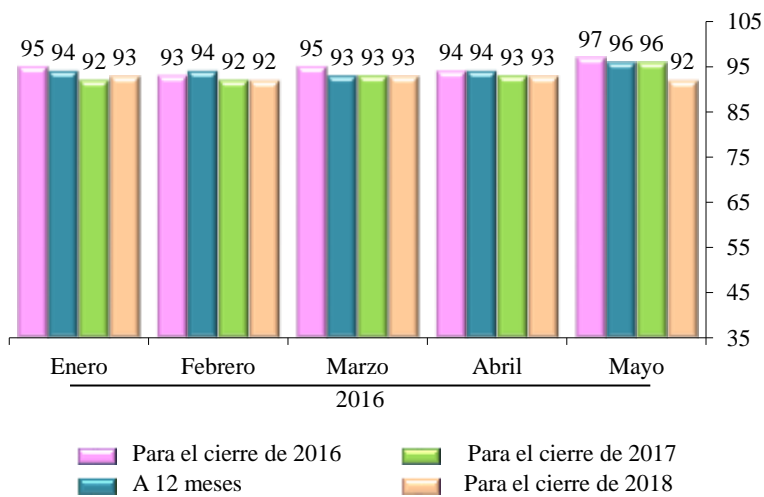


FUENTE: Banco de México.

**PROBABILIDAD MEDIA DE QUE LA INFLACIÓN SE UBIQUE ENTRE 2 Y 4 POR CIENTO**

-Por ciento-

**b) Inflación subyacente**



FUENTE: Banco de México.

Finalmente, las expectativas de inflación general y subyacente correspondientes a los horizontes de uno a cuatro años y de cinco a ocho años se mantuvieron en niveles similares a los reportados en abril, si bien la mediana de los pronósticos de inflación subyacente para el horizonte de cinco a ocho años disminuyó (cuadro siguiente y las gráficas *Expectativas de largo plazo para la inflación general* y *Expectativas de largo plazo para la inflación subyacente*).

**EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN**  
**-Por ciento-**

	Inflación general		Inflación subyacente	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
<b>De uno a cuatro años<sup>1/</sup></b>				
Media	3.35	3.33	3.18	3.14
Mediana	3.30	3.30	3.20	3.16
<b>De cinco a ocho años<sup>2/</sup></b>				
Media	3.30	3.28	3.12	3.11
Mediana	3.30	3.30	3.17	3.10

<sup>1/</sup> Corresponde al promedio anual de 2017 a 2020.

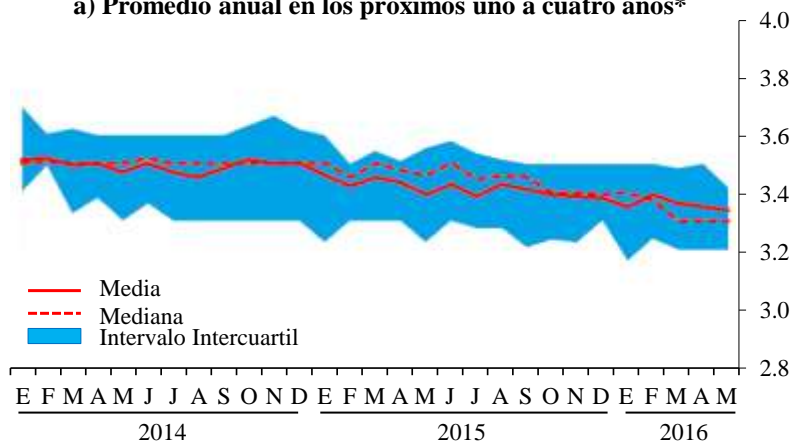
<sup>2/</sup> Corresponde al promedio anual de 2021 a 2024.

FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN GENERAL**

**-Por ciento-**

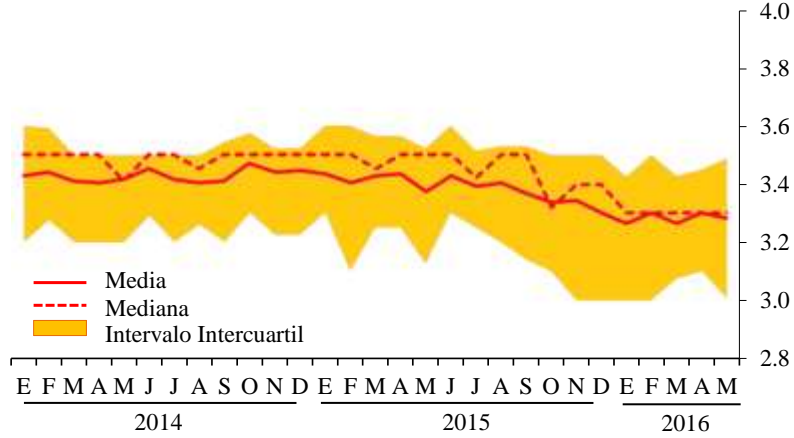
**a) Promedio anual en los próximos uno a cuatro años\***



\* De enero a diciembre de 2014 corresponden al período 2015-2018, de enero a diciembre de 2015 comprenden el período 2016-2019, y a partir de enero de 2016, corresponde al período 2017-2020.

FUENTE: Banco de México.

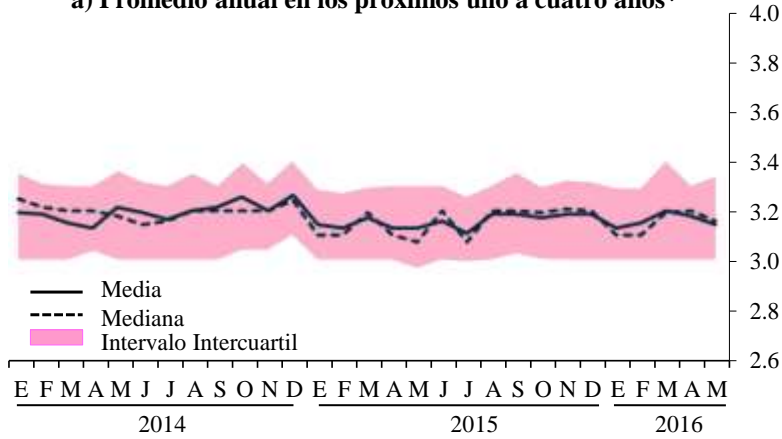
**EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA  
LA INFLACIÓN GENERAL  
-Por ciento-  
b) Promedio anual en los próximos cinco a ocho años\***



\* De enero a diciembre de 2014 corresponden al período 2019-2022, de enero a diciembre de 2015 comprenden el período 2020-2023, y a partir de enero de 2016, corresponde al período 2021-2024.

FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA  
LA INFLACIÓN SUBYACENTE  
-Por ciento-  
a) Promedio anual en los próximos uno a cuatro años\***



\* De enero a diciembre de 2014 corresponden al período 2015-2018, de enero a diciembre de 2015 comprenden el período 2016-2019, y a partir de enero de 2016, corresponde al período 2017-2020.

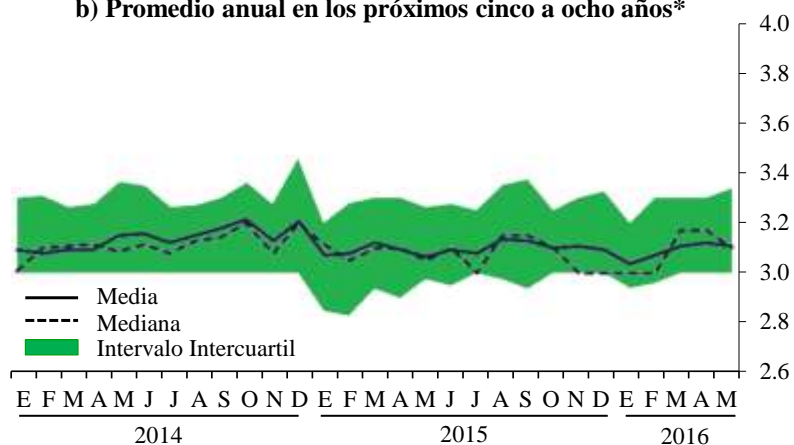
FUENTE: Banco de México.



### EXPECTATIVAS DE LARGO PLAZO PARA LA INFLACIÓN SUBYACENTE

-Por ciento-

b) Promedio anual en los próximos cinco a ocho años\*



\* De enero a diciembre de 2014 corresponden al período 2019-2022, de enero a diciembre de 2015 comprenden el período 2020-2023, y a partir de enero de 2016, corresponde al período 2021-2024.

FUENTE: Banco de México.

### Crecimiento real del PIB

A continuación se presentan los resultados de los pronósticos de los analistas para el crecimiento real del PIB de México en 2016, 2017 y 2018, así como para el promedio de los próximos diez años (cuadro: *Pronósticos de la variación del PIB* y las cuatro gráficas siguientes). También se reportan las expectativas sobre las tasas de variación anual del PIB para cada uno de los trimestres de 2016 y 2017 (gráfica: *Pronósticos de la variación del PIB trimestral*). Destaca que las previsiones de crecimiento económico para 2016 y 2017 permanecieron en niveles cercanos a los de la encuesta de abril, si bien la mediana de los pronósticos para 2016 se revisó al alza.

### PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB

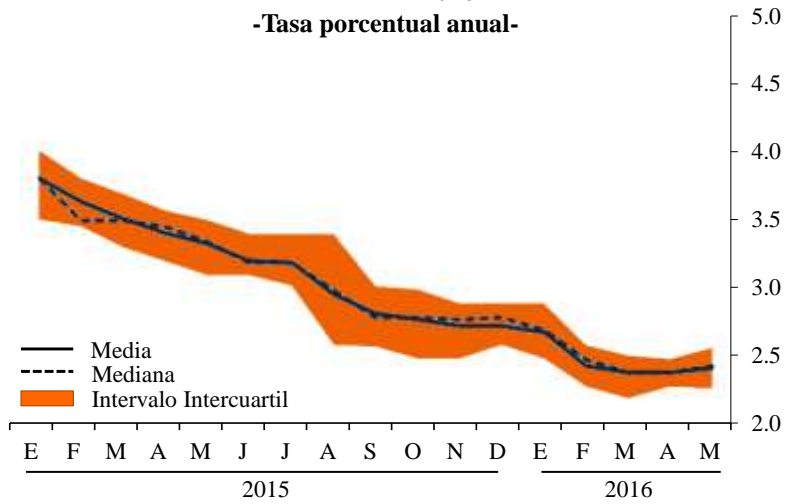
-Tasa anual en por ciento-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
<b>Para 2016</b>	2.41	2.44	2.40	2.45
<b>Para 2017</b>	2.86	2.84	2.80	2.80
<b>Para 2018</b>	3.22	3.22	3.16	3.15
<b>Promedio próximos 10 años<sup>1/</sup></b>	3.23	3.22	3.20	3.20

<sup>1/</sup> Corresponde al período 2017-2026.

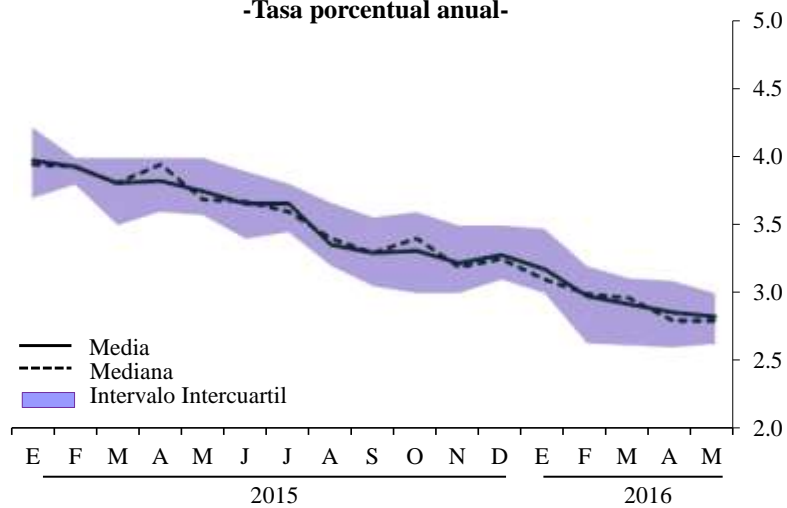
FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL  
PIB PARA 2016  
-Tasa porcentual anual-**



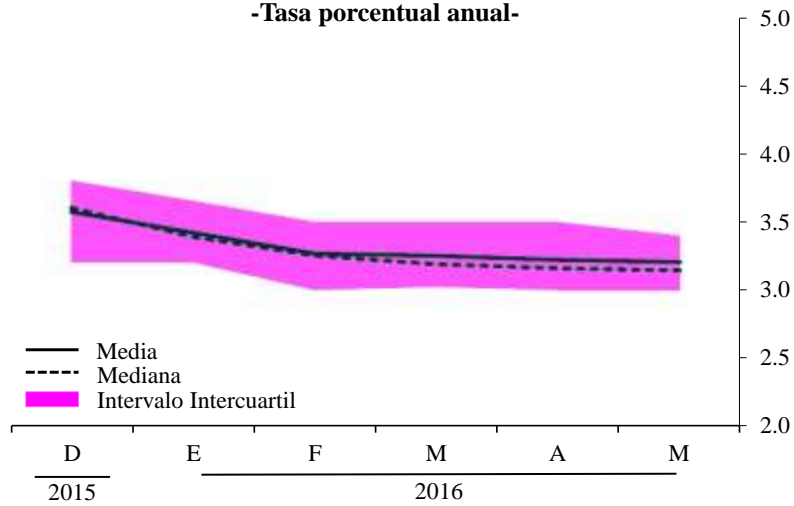
FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL  
PIB PARA 2017  
-Tasa porcentual anual-**



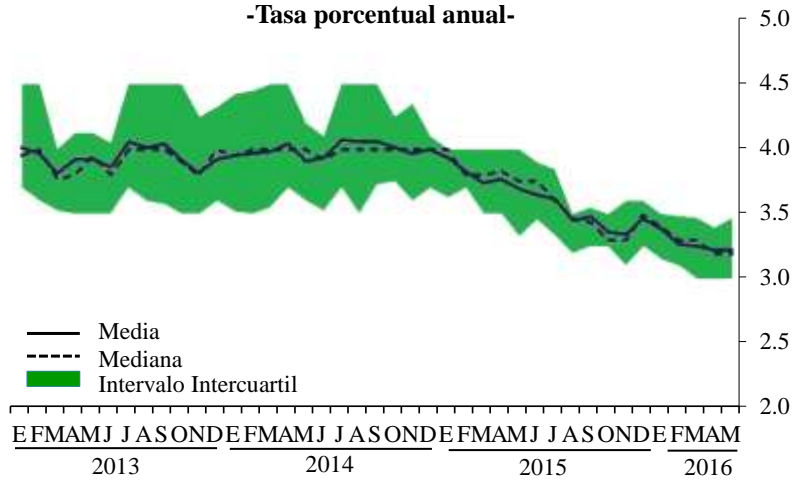
FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB PARA 2018**  
**-Tasa porcentual anual-**



FUENTE: Banco de México.

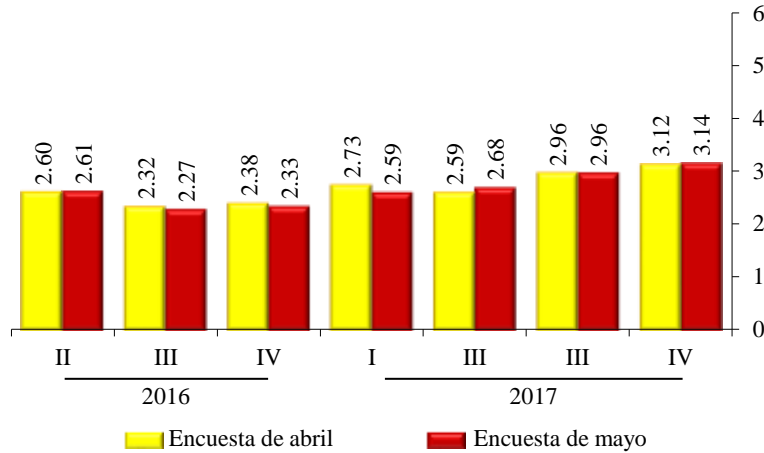
**PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB PROMEDIO PARA LOS PRÓXIMOS DIEZ AÑOS\***  
**-Tasa porcentual anual-**



\* De enero a diciembre de 2013 comprenden el período 2014-2023, de enero a diciembre de 2014 comprenden el período 2015-2024, de enero a diciembre de 2015 comprenden el período 2016-2025, y a partir de enero de 2016 corresponde al período 2017-2026.

FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICOS DE LA VARIACIÓN DEL PIB TRIMESTRAL**  
**-Tasa porcentual anual-**



FUENTE: Banco de México.

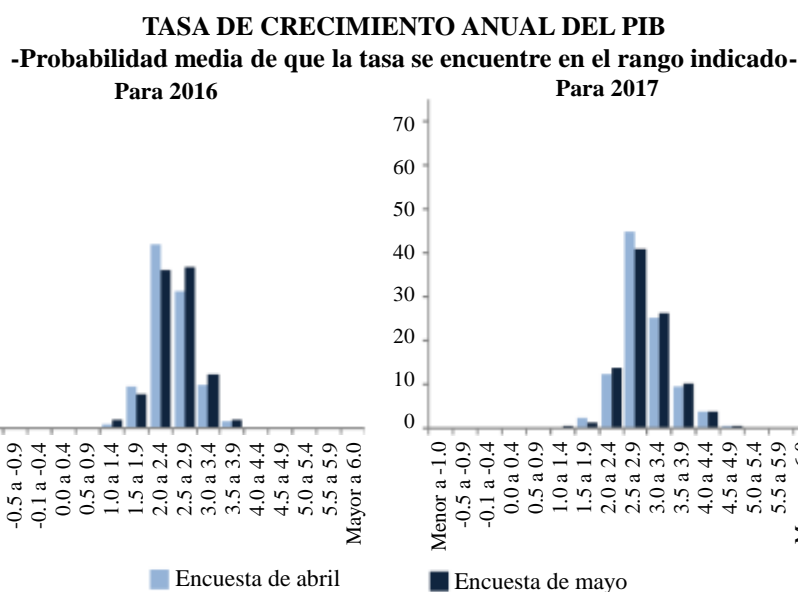
Se consultó a los analistas sobre la probabilidad de que en alguno de los próximos trimestres se observe una reducción respecto al trimestre previo en el nivel del PIB real ajustado por estacionalidad; es decir, la expectativa de que se registre una tasa negativa de variación trimestral desestacionalizada del PIB real. Como puede apreciarse en el cuadro siguiente, la probabilidad media de que se observe una caída del PIB aumentó con respecto a la encuesta anterior para todos los trimestres sobre los que se preguntó, excepto para el trimestre 2017-I, si bien se mantiene en niveles moderados en todo el horizonte de pronóstico.

**PROBABILIDAD MEDIA DE QUE SE OBSERVE UNA REDUCCIÓN EN**  
**EL NIVEL DEL PIB REAL AJUSTADO POR ESTACIONALIDAD**  
**RESPECTO AL TRIMESTRE PREVIO**  
**-Por ciento-**

	Encuesta			
	febrero	marzo	abril	mayo
<b>2016-II respecto al 2016-I</b>	13.08	9.86	11.47	15.22
<b>2016-III respecto al 2016-II</b>	11.71	9.89	9.75	12.14
<b>2016-IV respecto al 2016-III</b>	12.05	11.33	10.31	12.08
<b>2017-I respecto al 2016-IV</b>	12.34	11.20	11.09	10.58
<b>2017-II respecto al 2017-I</b>	-	-	-	11.21

FUENTE: Banco de México.

Finalmente, en la gráfica *Tasa de crecimiento anual del PIB* se muestra la probabilidad que los analistas asignaron a que la tasa de crecimiento anual del PIB para 2016 y 2017 se ubique dentro de distintos intervalos. Para 2016, los especialistas consultados disminuyeron con respecto a la encuesta anterior la probabilidad otorgada al intervalo de 2.0 a 2.4%, al tiempo que aumentaron la probabilidad asignada al intervalo de 2.5 a 2.9%. Este último intervalo es al que mayor probabilidad se otorgó en esta ocasión, si bien ésta es cercana a la del intervalo de 2.0 a 2.4%. Para 2017, los analistas asignaron la mayor probabilidad al intervalo de 2.5 a 2.9%, de igual forma que el mes previo.



FUENTE: Banco de México.

## Tasas de interés

### A. Tasa de Fondo Interbancario

Los analistas económicos prevén en promedio una tasa de fondeo interbancario mayor al objetivo actual del Banco de México de 3.75% a partir del segundo trimestre de 2016 (gráfica siguiente). De manera relacionada, para el segundo, el tercer y el cuarto trimestres de 2016, la mayoría de los especialistas consultados anticipa una tasa de

fondeo interbancario por encima del objetivo actual y, a partir del primer trimestre de 2017, todos los consultores esperan una tasa mayor al objetivo vigente (gráfica *Porcentaje de analistas que consideran que la Tasa de Fondeo Interbancario se encontrará por encima, en el mismo nivel o por debajo de la tasa objetivo actual en cada trimestre*). Ningún analista prevé una tasa objetivo menor a la actual en el horizonte de pronósticos.

Es importante recordar que estos resultados corresponden a las expectativas de los consultores entrevistados y no condicionan de modo alguno las decisiones de la Junta de Gobierno del Banco de México.

**EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS PROMEDIO PARA LA TASA DE FONDEO INTERBANCARIO AL FINAL DE CADA TRIMESTRE -Por ciento-**

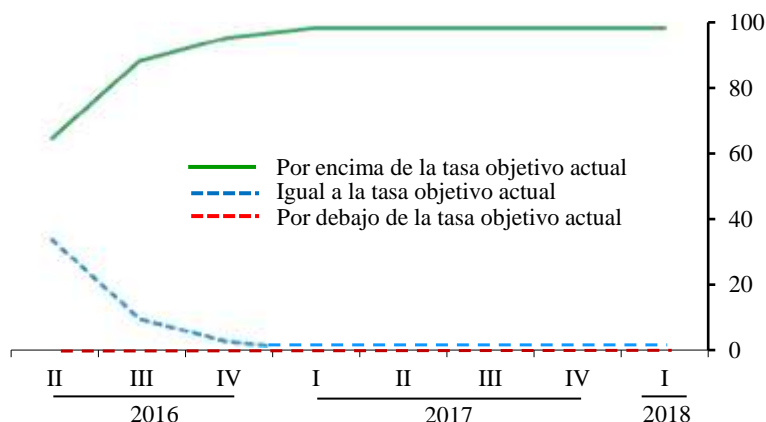


<sup>1/</sup> Vigente al momento del levantamiento de la encuesta.

FUENTE: Banco de México.

**PORCENTAJE DE ANALISTAS QUE CONSIDERAN QUE LA TASA DE FONDEO INTERBANCARIO SE ENCONTRARÁ POR ENCIMA, EN EL MISMO NIVEL O POR DEBAJO DE LA TASA OBJETIVO ACTUAL EN CADA TRIMESTRE**

-Distribución porcentual de respuestas para la encuesta de mayo-



FUENTE: Banco de México.

**B. Tasa de interés del Cete a 28 días**

En relación con el nivel de la tasa de interés del Cete a 28 días, las expectativas de la encuesta de mayo para los cierres de 2016 y 2017 aumentaron en relación con el mes previo (ver el cuadro y las tres gráficas siguientes).

**EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS DEL CETE A 28 DÍAS**

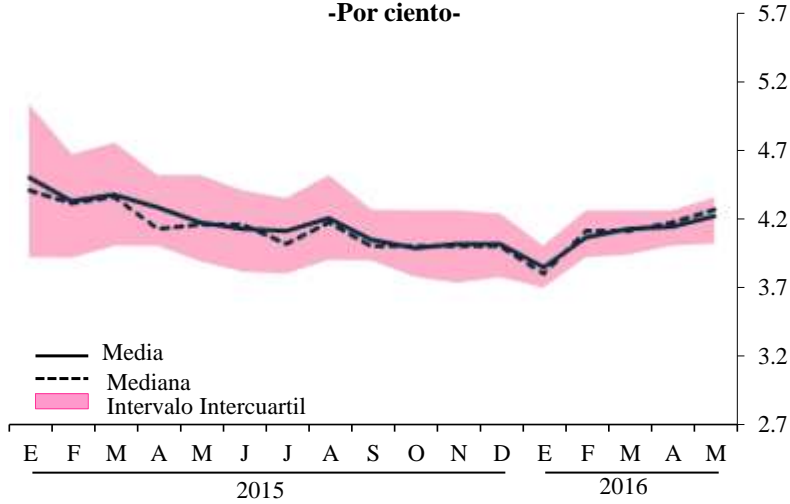
-Por ciento-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
<b>Al cierre de 2016</b>	4.14	4.21	4.17	4.25
<b>Al cierre de 2017</b>	4.78	4.87	4.75	4.89
<b>Al cierre de 2018</b>	5.24	5.28	5.20	5.50

FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL CETE A 28 DÍAS PARA EL CIERRE DE 2016**

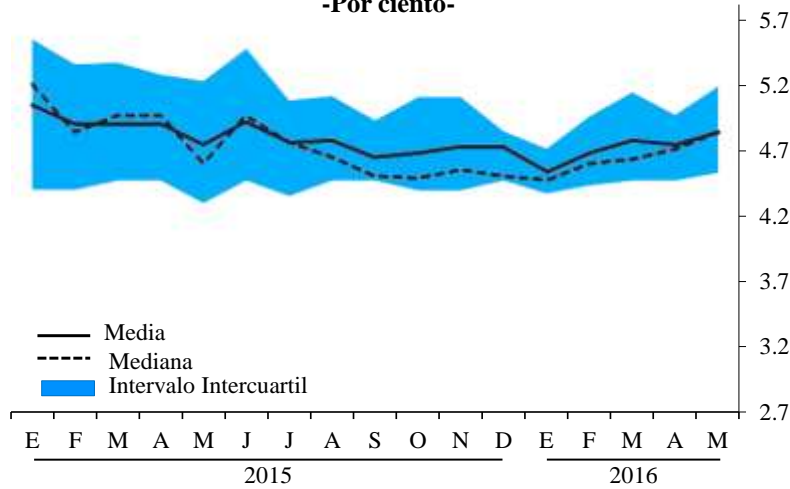
-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL CETE A 28 DÍAS PARA EL CIERRE DE 2017**

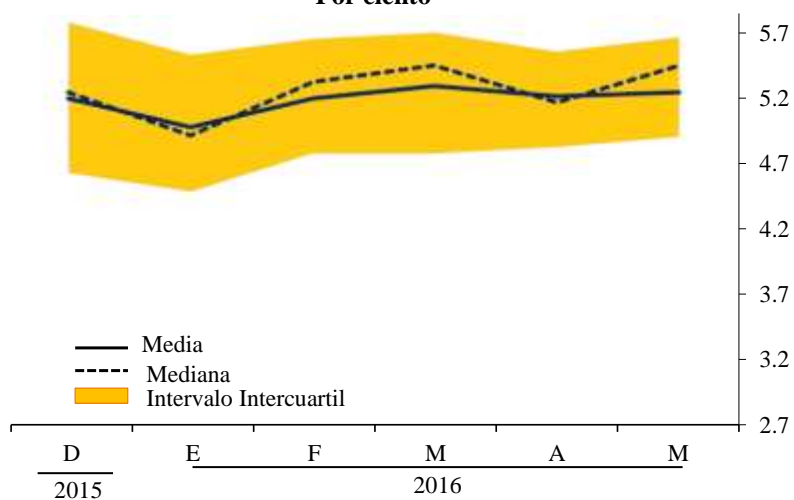
-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.



**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL CETE A 28 DÍAS PARA EL CIERRE DE 2018**  
-Por ciento-



FUENTE: Banco de México.

**C. Tasa de interés del Bono M a 10 años**

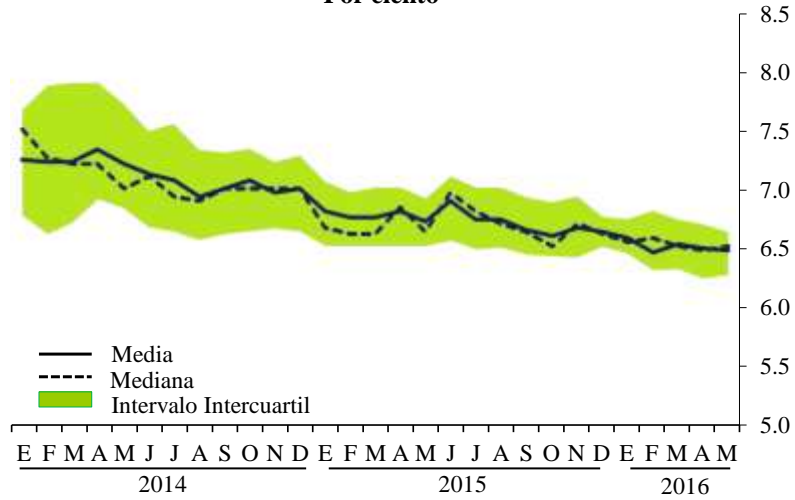
En cuanto al nivel de la tasa del Bono M a 10 años, las perspectivas para el cierre de 2016 se mantuvieron en niveles similares a los reportados en abril. Para el cierre de 2017, los pronósticos de dicho indicador se revisaron al alza con relación a la encuesta precedente (ver cuadro y las tres gráficas siguientes).

**EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS DEL BONO M A 10 AÑOS**  
-Por ciento-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
<b>Al cierre de 2016</b>	6.47	6.46	6.47	6.50
<b>Al cierre de 2017</b>	6.92	7.03	6.80	6.99
<b>Al cierre de 2018</b>	7.07	7.23	7.00	7.10

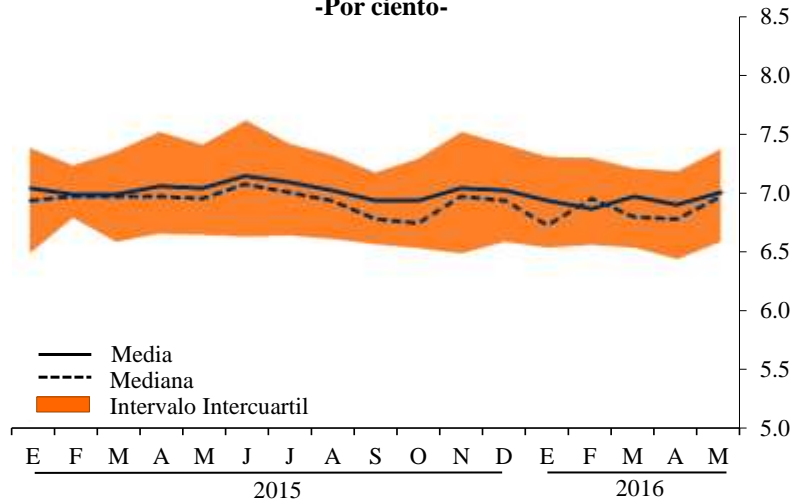
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL BONO M  
A 10 AÑOS PARA EL CIERRE DE 2016  
-Por ciento-**



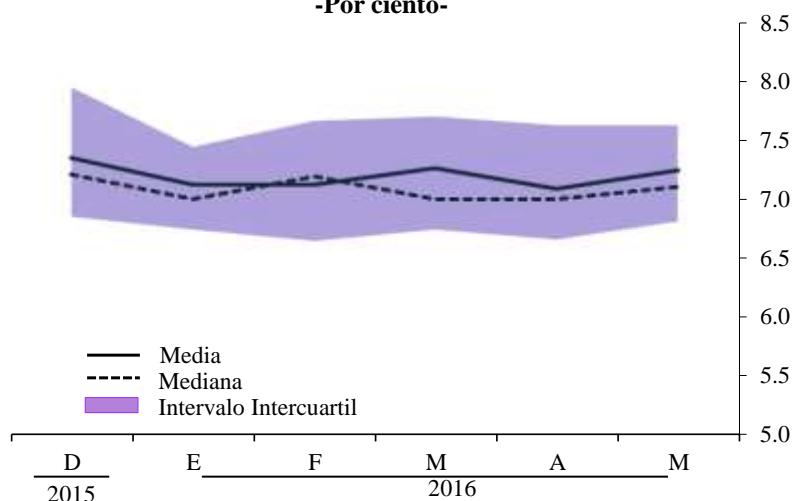
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL BONO M  
A 10 AÑOS PARA EL CIERRE DE 2017  
-Por ciento-**



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS DEL BONO M  
A 10 AÑOS PARA EL CIERRE DE 2018  
-Por ciento-**



FUENTE: Banco de México.

**Tipo de cambio**

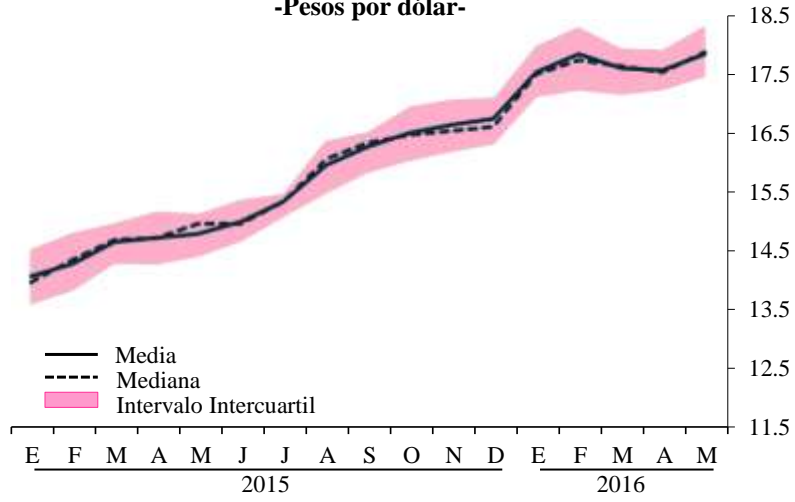
En esta sección se presentan las expectativas sobre el nivel del tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense para los cierres de 2016 y 2017 (ver el cuadro *Expectativas del tipo de cambio para el cierre del año* y las dos gráficas siguientes), así como los pronósticos acerca de esta variable para cada uno de los próximos doce meses (ver el cuadro *Expectativas del tipo de cambio para los próximos meses*). Como puede apreciarse, las expectativas sobre los niveles esperados del tipo de cambio para los cierres de 2016 y 2017 aumentaron con respecto al mes previo.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO PARA EL  
CIERRE DEL AÑO  
-Pesos por dólar-**

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
<b>Para 2016</b>	17.61	17.92	17.60	17.94
<b>Para 2017</b>	17.20	17.49	17.20	17.50
<b>Para 2018</b>	17.12	17.41	17.40	17.36

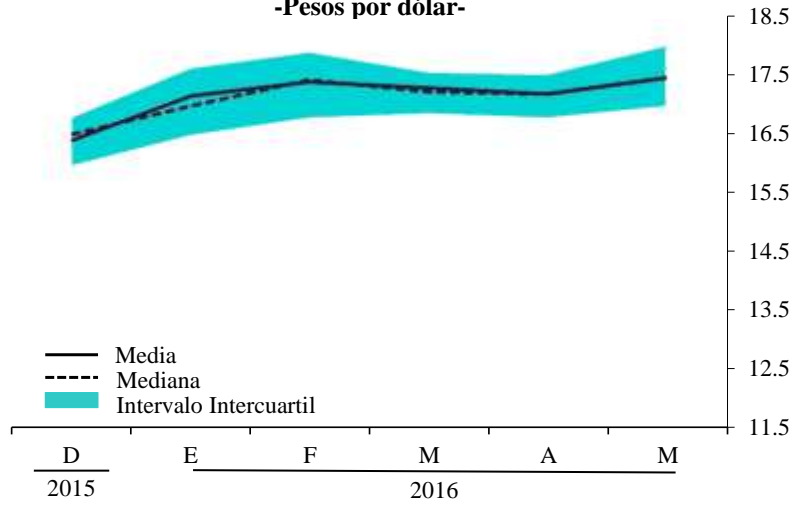
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO  
PARA EL CIERRE DE 2016  
-Pesos por dólar-**



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO  
PARA EL CIERRE DE 2017  
-Pesos por dólar-**



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO PARA LOS  
PRÓXIMOS MESES**

**-Pesos por dólar promedio del mes<sup>1/</sup>**

		Media		Mediana	
		Encuesta		Encuesta	
		abril	mayo	abril	mayo
<b>2016</b>	<b>abr.</b>	17.55	-	17.52	-
	<b>may.</b>	17.60	18.09	17.55	18.10
	<b>jun.</b>	17.68	18.12	17.57	18.17
	<b>jul.</b>	17.68	18.08	17.60	18.10
	<b>ago.</b>	17.64	18.03	17.62	18.00
	<b>sep.</b>	17.61	18.02	17.65	18.00
	<b>oct.</b>	17.58	17.98	17.54	17.90
	<b>nov.</b>	17.59	17.94	17.62	17.88
	<b>dic.<sup>1/</sup></b>	17.61	17.92	17.60	17.94
<b>2017</b>	<b>ene.</b>	17.56	17.83	17.57	17.80
	<b>feb.</b>	17.49	17.77	17.50	17.73
	<b>mar.</b>	17.46	17.71	17.50	17.70
	<b>abr.</b>	17.41	17.64	17.40	17.65
	<b>may.</b>	-	17.60	-	17.57

<sup>1/</sup> Para diciembre se refiere a la expectativa al cierre del año.

FUENTE: Banco de México.

## Mercado laboral

Las variaciones previstas por los analistas en cuanto al número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) (permanentes y eventuales urbanos) para los cierres de 2016 y 2017 se mantuvieron en niveles similares a los reportados en la encuesta anterior (ver el cuadro *Expectativa de variación anual en el número de trabajadores asegurados en el IMSS* y las dos gráficas siguientes). El cuadro *Expectativas de la tasa de desocupación nacional* presenta las expectativas de la tasa de desocupación nacional para 2016 y 2017. Las perspectivas sobre la tasa de desocupación nacional para el cierre de 2016 disminuyeron en relación con el mes previo, al tiempo que las correspondientes al cierre de 2017 permanecieron en niveles cercanos (gráficas *Expectativas de la tasa de desocupación nacional para 2016* y *Expectativas de la tasa de desocupación nacional para 2017*).

**EXPECTATIVAS DE VARIACIÓN ANUAL EN EL NÚMERO DE TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS**

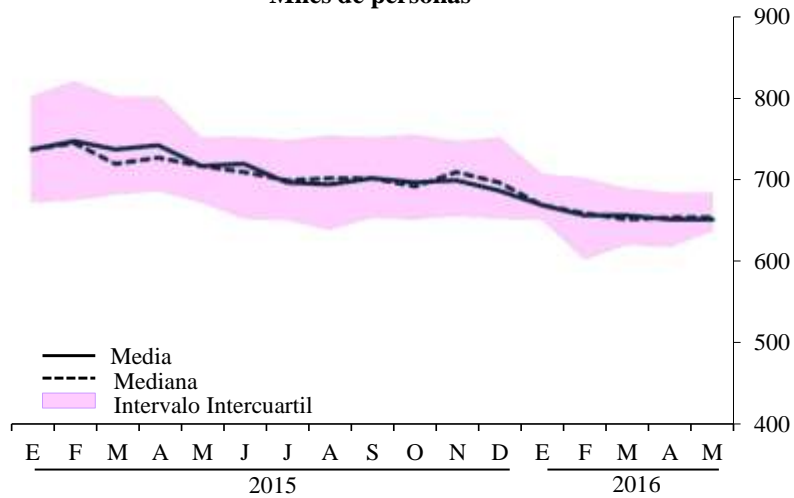
**-Miles de personas-**

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
Al cierre de 2016	650	650	653	653
Al cierre de 2017	701	704	700	700

FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE VARIACIÓN EN EL NÚMERO DE TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS PARA 2016**

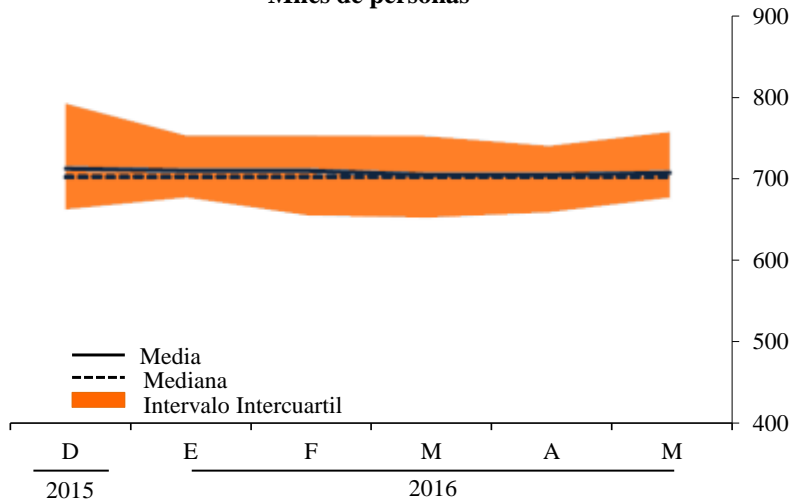
**-Miles de personas-**



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE VARIACIÓN EN EL NÚMERO DE TRABAJADORES ASEGURADOS EN EL IMSS PARA 2017**

**-Miles de personas-**



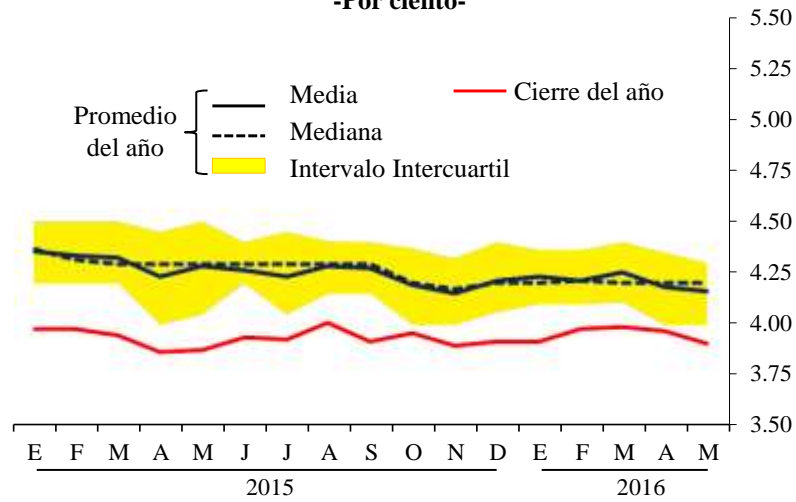
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE LA TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL**  
**-Por ciento-**

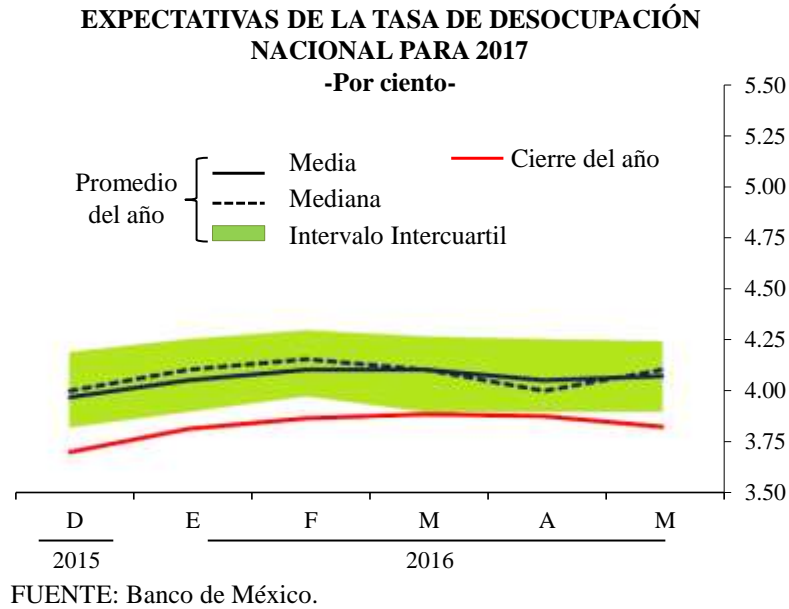
	Cierre del año		Promedio del año	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
<b>Para 2016</b>				
Media	3.97	3.91	4.19	4.16
Mediana	3.90	3.83	4.20	4.20
<b>Para 2017</b>				
Media	3.88	3.84	4.05	4.07
Mediana	3.80	3.80	4.00	4.10

FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE LA TASA DE DESOCUPACIÓN NACIONAL PARA 2016**  
**-Por ciento-**



FUENTE: Banco de México.



## Finanzas Públicas

Las expectativas referentes al déficit económico del sector público para los cierres de 2016 y 2017 se presentan en el cuadro *Expectativas sobre el Déficit Económico* y las dos gráficas siguientes. Se puede observar que las perspectivas de déficit económico para los cierres de 2016 y 2017 se mantuvieron en niveles similares a los de abril.

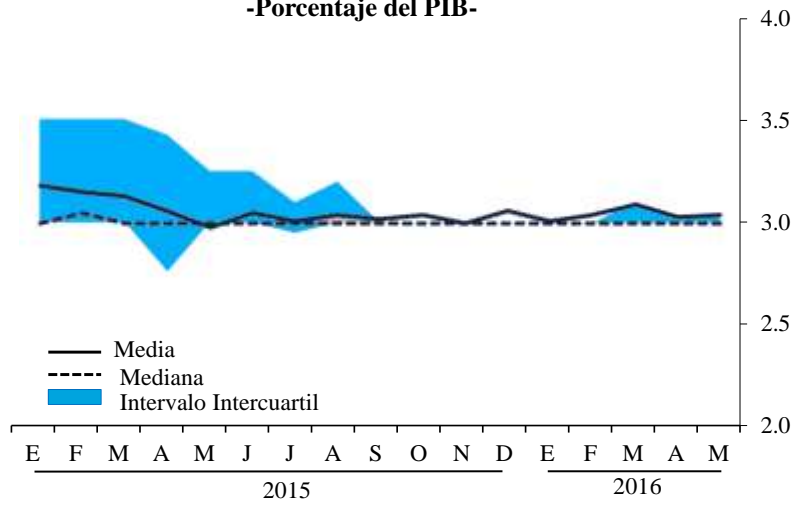
**EXPECTATIVAS SOBRE EL DÉFICIT ECONÓMICO**  
-Porcentaje del PIB-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
<b>Para 2016</b>	3.03	3.04	3.00	3.00
<b>Para 2017</b>	2.65	2.69	2.50	2.50

FUENTE: Banco de México.

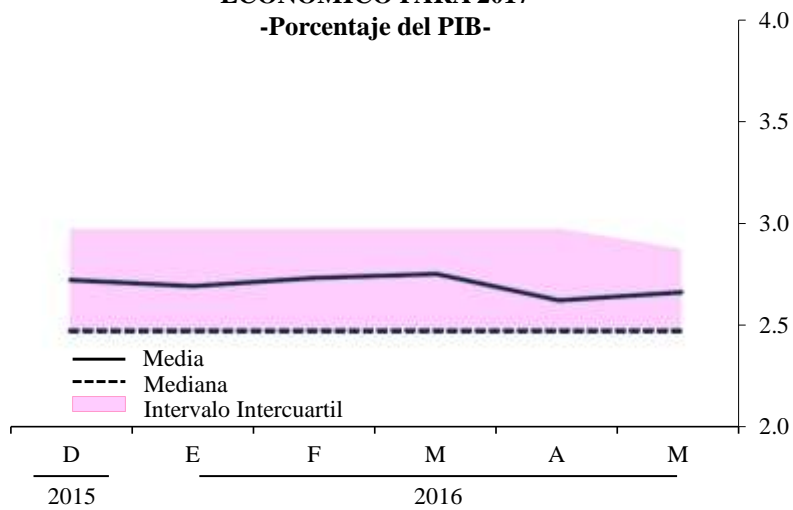


**EXPECTATIVAS SOBRE EL DÉFICIT  
ECONÓMICO PARA 2016  
-Porcentaje del PIB-**



7 FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS SOBRE EL DÉFICIT  
ECONÓMICO PARA 2017  
-Porcentaje del PIB-**



FUENTE: Banco de México.

## Sector Externo

En el cuadro *Expectativas sobre el sector externo*, se reportan las expectativas para 2016 y 2017 del déficit de la balanza comercial, del déficit de la cuenta corriente y de los flujos de entrada de recursos por concepto de inversión extranjera directa (IED).

Como se aprecia, para 2016 y 2017, las expectativas de déficit comercial aumentaron con respecto al mes previo. En lo que respecta a las perspectivas del déficit de la cuenta corriente para 2016 y 2017, éstas se mantuvieron en niveles similares a los de la encuesta anterior, si bien la mediana de los pronósticos para 2017 aumentó. Por su parte, las expectativas sobre los flujos de entrada de recursos por concepto de IED para 2016 y 2017 disminuyeron en relación con el mes de abril, si bien la mediana de estos pronósticos para 2017 permaneció en niveles similares. Las seis gráficas siguientes ilustran la tendencia reciente de las expectativas de las variables anteriores para 2016 y 2017.

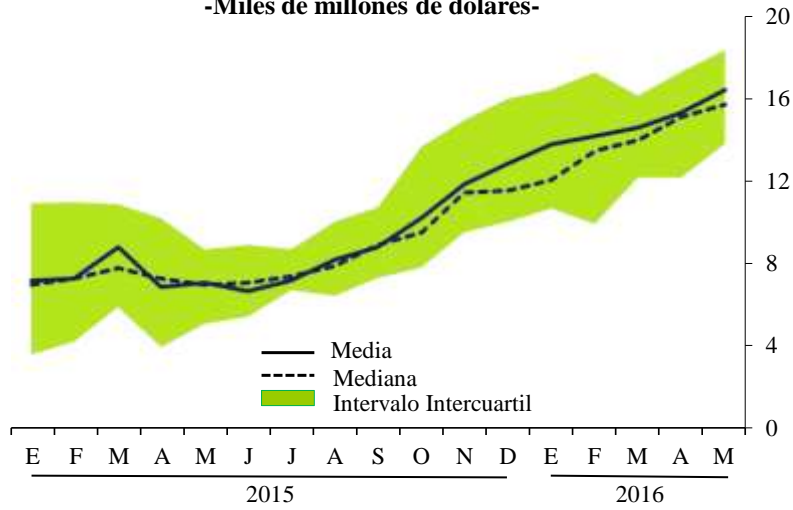
### EXPECTATIVAS SOBRE EL SECTOR EXTERNO -Millones de dólares-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
<b>Balanza Comercial<sup>1/</sup></b>				
Para 2016	-15 127	-16 206	-14 875	-15 529
Para 2017	-13 973	-15 629	-13 100	-15 000
<b>Cuenta Corriente<sup>1/</sup></b>				
Para 2016	-32 718	-32 480	-32 925	-32 863
Para 2017	-32 407	-32 520	-32 500	-33 345
<b>Inversión Extranjera Directa</b>				
Para 2016	29 571	28 990	29 798	29 000
Para 2017	31 178	30 523	31 000	30 969

<sup>1/</sup> Signo negativo significa déficit y signo positivo, superávit.

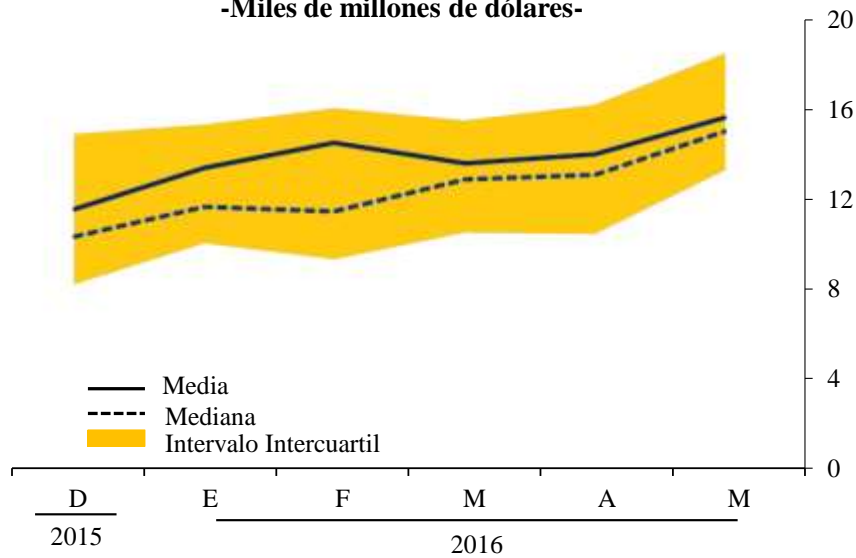
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA BALANZA  
COMERCIAL PARA 2016**  
-Miles de millones de dólares-



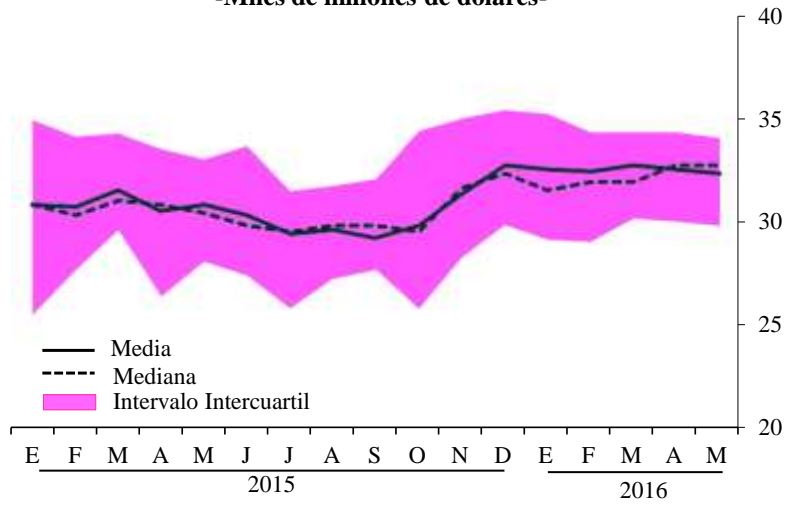
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA BALANZA  
COMERCIAL PARA 2017**  
-Miles de millones de dólares-



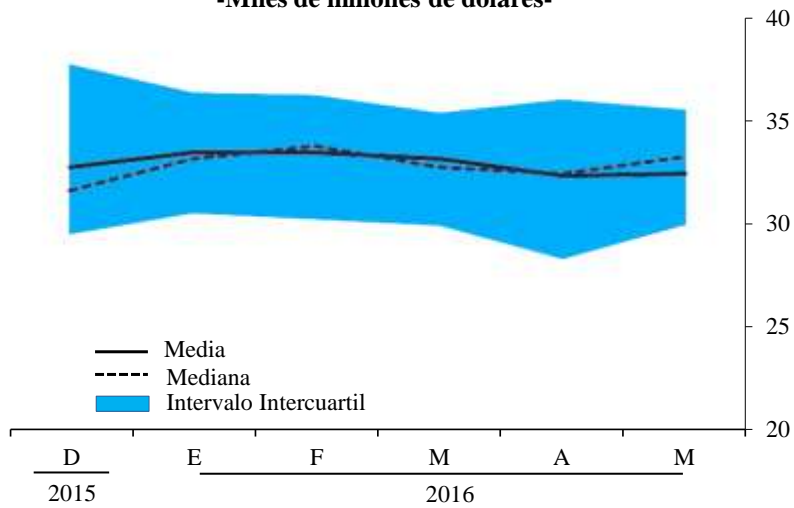
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA CUENTA  
CORRIENTE PARA 2016**  
-Miles de millones de dólares-



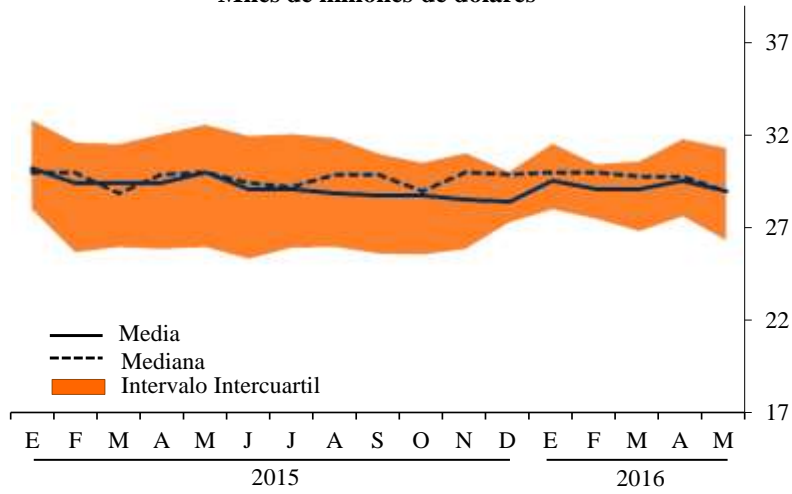
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DEL DÉFICIT DE LA CUENTA  
CORRIENTE PARA 2017**  
-Miles de millones de dólares-



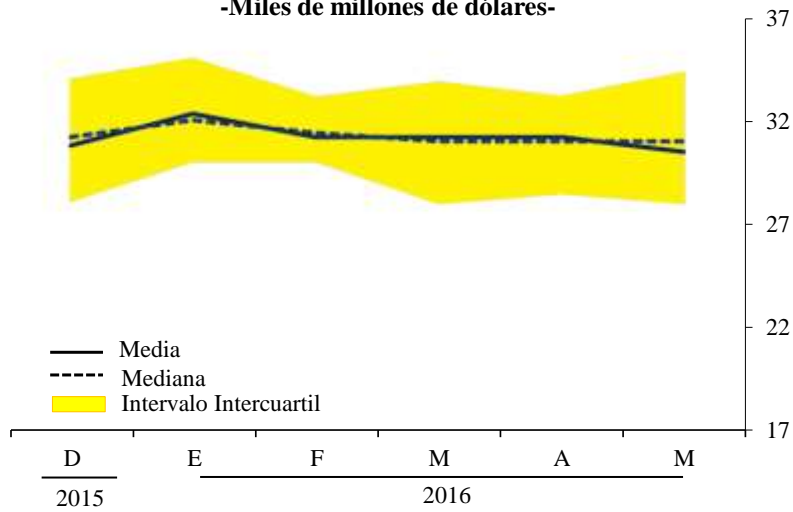
FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA  
DIRECTA PARA 2016**  
-Miles de millones de dólares-



FUENTE: Banco de México.

**EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA  
DIRECTA PARA 2017**  
-Miles de millones de dólares-



FUENTE: Banco de México.

## Entorno económico y factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico de México

El cuadro siguiente presenta la distribución de las respuestas de los analistas consultados por Banxico en relación con los factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico de México en los próximos meses. Como se aprecia, los especialistas consideran que los principales factores son, en orden de importancia: la debilidad del mercado externo y la economía mundial (25% de las respuestas); la inestabilidad financiera internacional (15% de las respuestas); los problemas de inseguridad pública (14% de las respuestas); y el precio de exportación del petróleo (12% de las respuestas).

### PORCENTAJE DE RESPUESTAS RESPECTO A LOS PRINCIPALES FACTORES QUE PODRÍAN OBSTACULIZAR EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN MÉXICO -Distribución porcentual de respuestas-

	2015								2016				
	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.	dic.	ene.	feb.	mar.	abr.	may.
Debilidad del mercado externo y la economía mundial	12	16	17	20	24	25	23	26	23	26	25	24	25
Inestabilidad financiera internacional	8	12	11	24	20	21	17	12	18	20	14	15	15
Problemas de inseguridad pública	25	23	23	9	11	13	14	17	12	7	12	15	14
El precio de exportación del petróleo	9	7	9	8	10	6	8	12	13	12	15	14	12
Plataforma de producción petrolera	16	18	14	14	12	15	16	17	10	11	11	13	11
Contracción de la oferta de recursos del exterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Incertidumbre cambiaria	-	-	3	8	-	-	-	3	6	8	3	-	4
Debilidad en el mercado interno	8	8	7	5	5	3	3	-	2	-	-	3	3
La política fiscal que se está instrumentando	10	6	6	5	5	6	7	3	3	4	5	5	3
Los niveles de las tasas de interés externas	4	4	5	3	4	-	5	3	-	-	-	-	3
Ausencia de cambio estructural en México	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3
Disponibilidad de financiamiento interno en nuestro país	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
El nivel del tipo de cambio real	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-
Elevado costo del financiamiento interno	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incertidumbre política interna	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incertidumbre sobre la situación económica interna	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inestabilidad política internacional	-	-	-	-	-	-	4	2	2	-	-	-	-
Aumento en los costos salariales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento en precios de insumos y materias primas	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-
El nivel de endeudamiento de las empresas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
El nivel de endeudamiento de las familias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
La política monetaria que se está aplicando	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Presiones inflacionarias en el país	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Nota: Distribución con respecto al total de respuestas de los analistas, quienes pueden mencionar hasta tres factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico de México.

El guion indica que el porcentaje de respuestas se ubica estrictamente por debajo de 2 por ciento.

Los factores se ordenan de acuerdo con la frecuencia con que aparecen las respuestas en la última encuesta.

Pregunta de la Encuesta: en su opinión, ¿durante los próximos seis meses, cuáles serían los tres principales factores limitantes al crecimiento de la actividad económica?

FUENTE: Banco de México.

Asimismo, a continuación se reportan los resultados sobre la percepción que tienen los analistas respecto al entorno económico actual (ver el cuadro *Percepción del entorno económico* y las tres gráficas siguientes). Se aprecia que:

- La proporción de analistas que considera que el clima de negocios empeorará en los próximos seis meses aumentó con respecto a la encuesta anterior, si bien la fracción de especialistas que piensa que permanecerá igual continuó siendo la preponderante.
- El porcentaje de analistas que opina que la economía no está mejor que hace un año aumentó y es el predominante en esta ocasión, si bien es similar al que considera que la economía está peor.
- La fracción de especialistas que no están seguros sobre la coyuntura actual para realizar inversiones continuó siendo la preponderante en la presente encuesta.

**PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO**  
**-Distribución porcentual de respuestas-**

	Encuesta	
	abril	mayo
<b>Clima de los negocios en los próximos seis meses<sup>1/</sup></b>		
Mejorará	26	19
Permanecerá igual	71	65
Empeorará	3	16
<b>Actualmente la economía está mejor que hace un año<sup>2/</sup></b>		
Sí	49	53
No	51	47
<b>Coyuntura actual para realizar inversiones<sup>3/</sup></b>		
Buen momento	35	32
Mal momento	9	10
No está seguro	56	58

<sup>1/</sup> Pregunta en la Encuesta: ¿Cómo considera que evolucione el clima de negocios para las actividades productivas del sector privado en los próximos seis meses en comparación con los pasados seis meses?

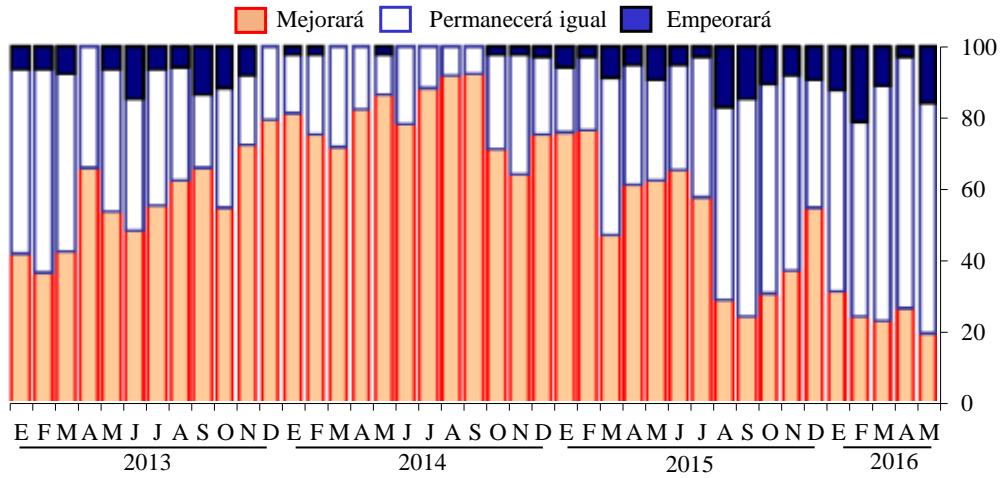
<sup>2/</sup> Tomando en cuenta el entorno económico-financiero actual: ¿Considera usted que actualmente la economía del país está mejor que hace un año?

<sup>3/</sup> ¿Cómo considera que sea la coyuntura actual de las empresas para efectuar inversiones?

FUENTE: Banco de México.

**PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO: CLIMA DE LOS NEGOCIOS EN LOS PRÓXIMOS SEIS MESES 1/**

**-Porcentaje de Respuestas-**

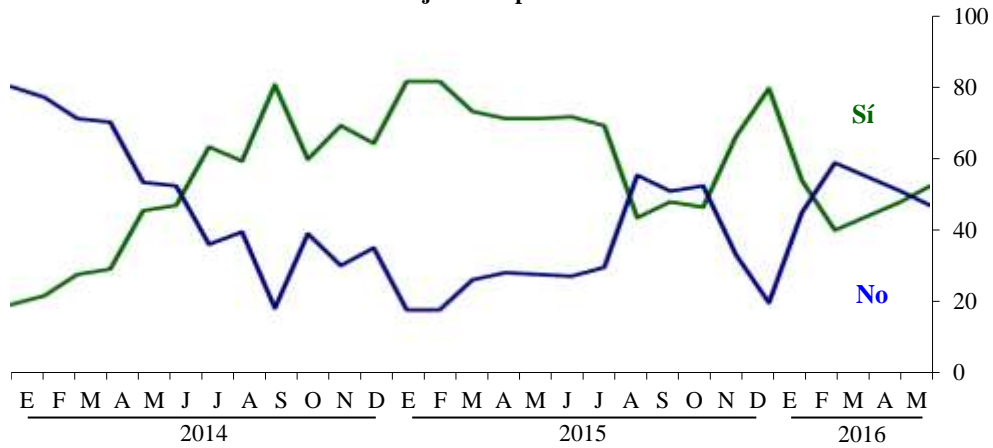


1/ Pregunta en la Encuesta: ¿Cómo considera que evolucione el clima de negocios para las actividades productivas del sector privado en los próximos seis meses en comparación con los pasados seis meses?

FUENTE: Banco de México.

**PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO: ACTUALMENTE LA ECONOMÍA ESTÁ MEJOR QUE HACE UN AÑO 1/**

**-Porcentaje de Respuestas-**

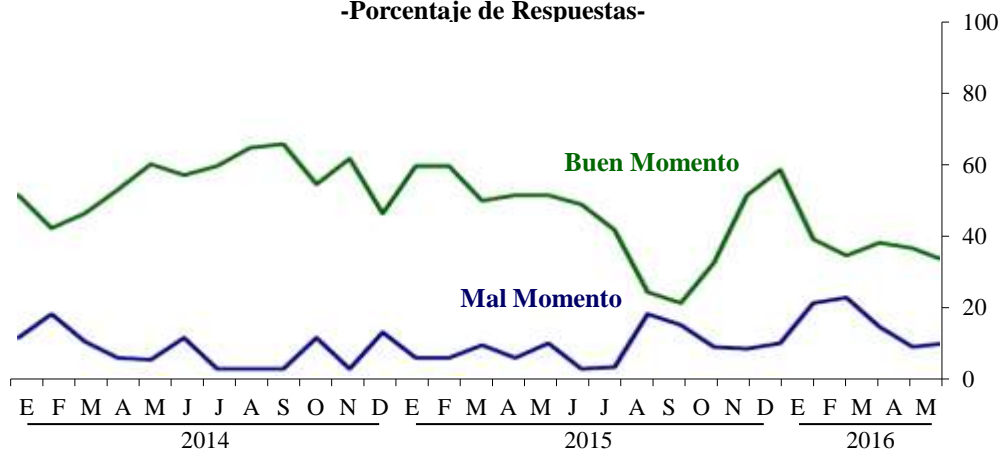


1/ Tomando en cuenta el entorno económico-financiero actual: ¿Considera usted que actualmente la economía del país está mejor que hace un año?

FUENTE: Banco de México.



**PERCEPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO: COYUNTURA  
ACTUAL PARA REALIZAR INVERSIONES<sup>1/</sup>**  
-Porcentaje de Respuestas-



<sup>1/</sup>¿Cómo considera que sea la coyuntura actual de las empresas para efectuar inversiones?  
FUENTE: Banco de México.

**Evolución de la actividad económica de Estados Unidos de Norteamérica**

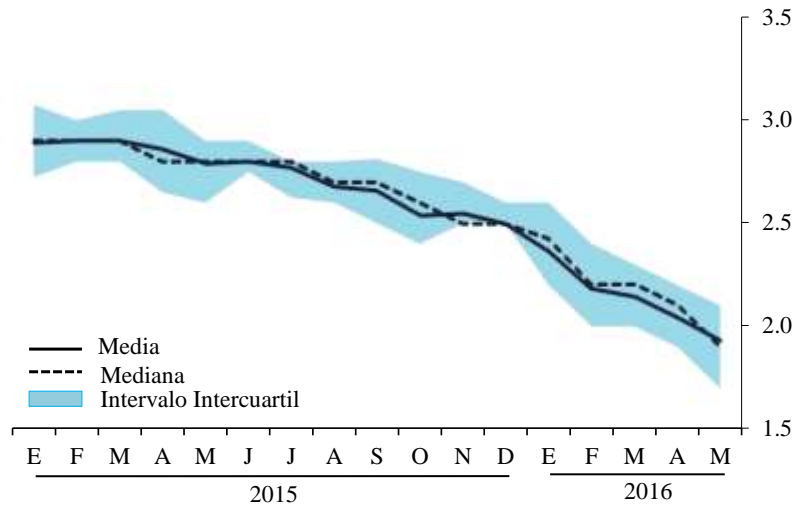
Finalmente, las expectativas de crecimiento del PIB de Estados Unidos de Norteamérica para 2016 y 2017 disminuyeron con respecto al mes anterior, si bien la mediana de los pronósticos para 2017 se mantuvo constante (ver el cuadro siguiente y las dos gráficas siguientes).

**PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB DE  
ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA**  
-Por ciento-

	Media		Mediana	
	Encuesta		Encuesta	
	abril	mayo	abril	mayo
<b>Para 2016</b>	2.04	1.93	2.10	1.90
<b>Para 2017</b>	2.27	2.22	2.30	2.30

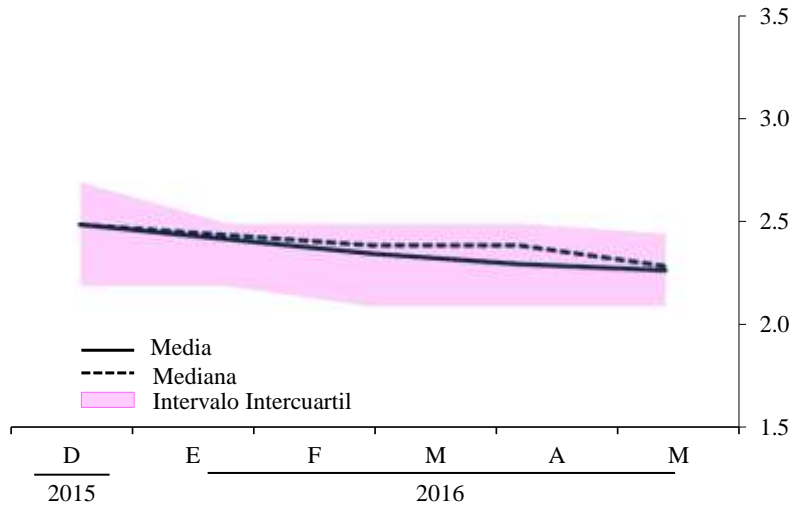
FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA PARA 2016**  
**-Variación porcentual anual-**



FUENTE: Banco de México.

**PRONÓSTICO DE LA VARIACIÓN DEL PIB DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA PARA 2017**  
**-Variación porcentual anual-**



FUENTE: Banco de México.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B2BD37C3D-46D6-A6AE-F38B-2C85B9738340%7D.pdf>

**Encuesta de Banamex mantiene estimado de crecimiento para 2016 (CDMX magacín)**

El 20 de mayo de 2016, el sitio electrónico CDMX magacín dio a conocer información destacada de la “Encuesta Banamex de Expectativas” que se presenta a continuación.

Analistas financieros mantuvieron su expectativa de crecimiento económico para 2016 en 2.30%, mientras que el estimado para el próximo año subió de 2.70 a 2.75%, de acuerdo con la Encuesta Banamex de Expectativas.

El consenso también confirmó su expectativa donde el Banco de México llevaría a cabo su siguiente incremento en la tasa de fondeo en septiembre de 2016, pero ahora espera un mayor espacio de alzas de la tasa para el horizonte 2016-2017.

En particular, el consenso espera un incremento de 25 puntos base, seguido de otro de igual magnitud antes de que termine el año, y la expectativa para el nivel de la tasa de fondeo para cierres anuales cambió a 4.25% desde 4.13% para 2016 y de 4.75 a 5.0% para el siguiente año.

Sin embargo, agrega la encuesta, aquellos participantes que esperan un incremento de 50 puntos base se incrementó de cero a 13% respecto a la encuesta anterior (6 de mayo), “todos ellos esperan que tal incremento se lleve a cabo en junio del 2016”.

Los pronósticos de la cotización peso-dólar fueron revisados en dirección hacia un peso más débil. Así, los estimados de cierre de año fueron modificados a 18.00 y 17.45, desde los previos 17.90 y 17.26 para 2016 y 2017, respectivamente.

El consenso prevé que la inflación general anual se incremente en la primera mitad de mayo, pues se anticipa para el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) de la primera quincena de mayo un cambio de menos 0.35% quincenal, que implica una tasa anual de 2.67%, por arriba de 2.48% observado en la quincena previa.

Para la inflación subyacente se anticipa un incremento de 0.12% quincenal que implica una tasa anual de 2.95%, también por arriba de lo registrado en la quincena previa (2.87% anual), proyectaron los analistas.

Para todo mayo, el consenso prevé que la inflación general anual muestre un ascenso y se coloque en 2.69% anual, por arriba de 2.54% de abril y la inflación subyacente subiría 0.23% mensual, que implica una tasa anual de 2.94%, también por arriba de 2.83% registrado en el mes anterior.

En tanto, los analistas mantuvieron las expectativas de inflación para el cierre de 2016 en 3.20% anual y de 3.30% para el próximo año.

Mientras que la expectativa de la inflación subyacente se incrementa de manera ligera de 3.09 a 3.12% para este año y para 2017 se mantiene sin cambio en 3.19 desde 3.18% en la encuesta previa.

**Fuente de información:**

<http://cdmx.info/?p=17017>

## **FINANZAS PÚBLICAS**

### **Finanzas Públicas y la Deuda Pública a abril de 2016 (SHCP)**

El 30 de mayo de 2016, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) dio a conocer el documento de “Finanzas Públicas y la Deuda Pública a abril de 2016”. A continuación se presenta la información.

#### **Evolución de las finanzas públicas**

En el período enero-abril de 2016, el balance público registró un superávit de 177 mil 89.1 millones de pesos, que se compara con un déficit de 116 mil 347.3 millones de pesos en el mismo período de 2015. El mayor superávit obedece al entero en abril del remanente de operación del Banco de México (Banxico) de 239 mil 100 millones de pesos de acuerdo con lo señalado en el Artículo 55 de la Ley del Banxico.

En cumplimiento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el 70% de los recursos se destina a disminuir la deuda pública y 30% a la adquisición de activos financieros, mejorando la posición financiera del sector público federal.

Cabe señalar que el 4 de mayo de 2016, la SHCP realizó una operación de recompra de deuda con los recursos provenientes del remanente de operación del Banxico por 97 mil 954 millones de pesos. Asimismo, el 29 de abril se anunció una reducción de al menos 17 mil 400 millones de pesos al programa de subastas de valores gubernamentales correspondiente al segundo trimestre de 2016. Los programas de colocación para el tercer y cuarto trimestre del año se darán a conocer hacia finales de junio y septiembre próximos, respectivamente.

El balance primario presentó un superávit de 264 mil 617.6 millones de pesos, mientras que el balance público sin considerar la inversión de alto impacto económico y social

registró un superávit de 313 mil 254.9 millones de pesos. Por su parte, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) presentaron un superávit de 156 mil millones de pesos.

**SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO**  
-Millones de pesos-

Concepto	Enero-abril		Var. % real	Composición %	
	2015 <sup>p/</sup>	2016 <sup>p/</sup>		2015 <sup>p/</sup>	2016 <sup>p/</sup>
<b>BALANCE PÚBLICO</b>	<b>-116 347.3</b>	<b>177 089.1</b>	<b>n.s.</b>		
<b>BALANCE PÚBLICO SIN INVERSIÓN DE ALTO IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL<sup>1/</sup></b>	<b>60 129.0</b>	<b>313 254.9</b>	<b>407.5</b>		
I. Balance presupuestario	-122 431.3	162 670.6	n.s.		
a) Ingreso presupuestario	1 416 673.0	1 689 816.5	16.2	100.0	100.0
Petrolero <sup>2/</sup>	234 529.4	224 982.1	-6.6	16.6	13.3
Pemex	108 617.7	123 841.2	11.1	7.7	7.3
Gobierno Federal	125 911.7	101 141.0	-21.8	8.9	6.0
No petrolero	1 182 143.6	1 464 834.4	20.7	83.4	86.7
Gobierno Federal	983 675.1	1 267 755.8	25.5	69.4	75.0
Tributarios	870 437.7	960 643.7	7.5	61.4	56.8
No tributarios	113 237.3	307 112.1	164.2	8.0	18.2
Organismos y empresas	198 468.5	197 078.6	-3.3	14.0	11.7
b) Gasto neto presupuestario	1 539 104.3	1 527 146.0	-3.3	100.0	100.0
Programable	1 214 306.9	1 183 912.4	-5.0	78.9	77.5
No programable	324 797.4	343 233.6	2.9	21.1	22.5
II. Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	6 084.0	14 418.5	130.9	-	-
<b>BALANCE PRIMARIO</b>	<b>-42 243.9</b>	<b>264 617.6</b>	<b>N.S.</b>		

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

<sup>p/</sup> Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

<sup>1/</sup> Excluye la inversión física de Pemex, CFE e inversiones de alto impacto del Gobierno Federal.

<sup>2/</sup> Incluye los ingresos propios de Pemex, las transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, el impuesto sobre la renta de contratistas y asignatarios por explotación de hidrocarburos.

FUENTE: Dirección General de Estadística de la Hacienda Pública, UPEHP.

### Ingresos presupuestarios del Sector Público

Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante enero-abril de 2016 se ubicaron en un billón 689 mil 816.5 millones de pesos, monto superior en 16.2% en términos reales respecto a igual período de 2015 y mayores en 2.0% si se excluye en ambos años el entero del remanente de operación del Banxico. La evolución de los principales rubros de ingresos fue la siguiente:

- Entre enero y abril de 2016, los ingresos petroleros se ubicaron en 224 mil 982.1 millones de pesos, inferiores en 6.6% en términos reales a los del mismo período

del año anterior. A abril se observan reducciones en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo de 43.5%, al pasar de 47.2 dólares por barril (d/b) en 2015 a 26.6 d/b en 2016; en la producción de petróleo de 3.1%, al pasar de 2.314 millones de barriles diarios (mb/d) en 2015 a 2.241 mb/d en 2016; así como en el precio del gas natural de 29.5%. Al cierre del año, se prevé que los ingresos por las coberturas petroleras compensen en buena medida los menores ingresos petroleros esperados para el año, derivados de disminuciones en el precio del petróleo.

- Los ingresos tributarios no petroleros ascendieron a 960 mil 643.7 millones de pesos, monto superior en 7.5% real respecto a 2015. En este resultado destaca el crecimiento del impuesto a las importaciones de 13.8%, del sistema renta de 9.7%, del IEPS de 6.6% y del impuesto al valor agregado de 4.0 por ciento.
- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal sumaron 307 mil 112.1 millones de pesos e incluye los aprovechamientos derivados del remante de operación del Banxico por 239.1 mil millones de pesos.
- Los ingresos propios del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) se ubicaron en 106 mil 196.1 millones de pesos, monto superior en 5.4% en términos reales respecto a 2015.
- Los ingresos propios de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) ascendieron a 90 mil 882.4 millones de pesos y fueron inferiores en términos reales a los del año pasado en 11.8%, derivado de la disminución de las tarifas eléctricas.

## INGRESOS PRESUPUESTARIOS DEL SECTOR PÚBLICO

-Millones de pesos-

Concepto	Enero-abril		Var. % Real	Composición %	
	2015 <sup>p/</sup>	2016 <sup>p/</sup>		2015 <sup>p/</sup>	2016 <sup>p/</sup>
<b>INGRESOS PRESUPUESTARIOS (I+II)</b>	<b>1 416 673.0</b>	<b>1 689 816.5</b>	<b>16.2</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
I Petroleros (a+b) <sup>1/</sup>	234 529.4	224 982.1	-6.6	16.6	13.3
a) Pemex	108 617.7	123 841.2	11.1	7.7	7.3
b) Gobierno Federal	125 911.7	101 141.0	-21.8	8.9	6.0
Fondo Mexicano del Petróleo	113 780.5	101 140.5	-13.4	8.0	6.0
ISR de contratistas y asignatarios	1 1 962.0	0.5	-100.0	0.1	0.0
Derechos vigentes hasta 2014	10 169.2	0.0	n.s.	0.7	0.0
II. No petroleros (c+d+e)	1 182 143.6	1 464 834.4	20.7	83.4	86.7
c) Gobierno Federal	983 675.1	1 267 755.8	25.5	69.4	75.0
Tributarios	870 437.7	960 643.7	7.5	61.4	56.8
Sistema Renta	486 786.2	548 380.3	9.7	34.4	32.5
IVA	231 971.2	247 559.3	4.0	16.4	14.7
IEPS	123 899.3	135 606.0	6.6	8.7	8.0
Importaciones	12 946.6	15 124.7	13.8	0.9	0.9
IAEEH <sup>2/</sup>	1 020.7	1 328.8	26.8	0.1	0.1
Otros <sup>3/</sup>	13 813.7	12 644.5	-10.8	1.0	0.7
No tributarios	113 237.3	307 112.1	164.2	8.0	18.2
Derechos	25 474.1	27 381.0	4.7	1.8	1.6
Aprovechamientos	85 894.9	275 931.9	212.9	6.1	16.3
Otros	1 868.3	3 799.2	98.1	0.1	0.2
d) Organismos de control presupuestario directo <sup>4/</sup>	98 129.6	106 196.1	5.4	6.9	6.3
IMSS	84 228.9	91 461.6	5.8	5.9	5.4
ISSSTE	13 900.6	14 734.5	3.3	1.0	0.9
e) Empresa productiva del Estado (CFE)	100 338.9	90 882.4	-11.8	7.1	5.4
Partidas informativas					
Tributarios totales	872 399.7	960 644.2	7.3	61.6	56.8
No tributarios totales	544 273.2	729 172.4	30.5	38.4	43.2

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p/ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

<sup>1/</sup> Incluye los ingresos propios de Pemex, las transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, el impuesto sobre la renta de contratistas y asignatarios por explotación de hidrocarburos y los derechos a los hidrocarburos vigentes hasta 2014, pagados en 2015.

<sup>2/</sup> Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos.

<sup>3/</sup> Incluye los impuestos sobre automóviles nuevos, exportaciones, a los rendimientos petroleros, no comprendidos en las fracciones anteriores y accesorios.

<sup>4/</sup> Excluye las aportaciones del Gobierno Federal al ISSSTE.

FUENTE: Dirección General de Estadística de la Hacienda Pública, UPEHP.

## Gasto neto presupuestario del sector público

Entre enero y abril de 2016, el gasto neto pagado se ubicó en un billón 527 mil 146.0 millones de pesos, cifra menor en 3.3% en términos reales respecto al mismo período de 2015. Por su parte, el gasto programable disminuyó 5.0% en términos reales en el mismo lapso. El 13 de abril, el Gobierno Federal anunció medidas para fortalecer la posición financiera de Petróleos Mexicanos (Pemex), entre las que destaca una aportación patrimonial por 26.5 mil millones de pesos. Si se excluye la aportación a



Pemex, el gasto neto pagado y el gasto programable entre enero y abril disminuyeron en 5.0 y 7.2% real con respecto al mismo período de 2015.

En el período enero-abril destaca lo siguiente:

- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes, con los que se apoya la ejecución de los programas sociales crecieron en 5.6% real.
- El gasto de operación disminuyó en 4.6% real. En particular el gasto de operación distinto de servicios personales se redujo 11.2% real.
- El gasto federalizado se incrementó 1.3% real. En particular las participaciones a las entidades federativas aumentaron 3.5% real.
- Las pensiones y jubilaciones aumentaron en 5.3% real.

**GASTO NETO PRESUPUESTARIO DEL SECTOR PÚBLICO**  
-Millones de pesos-

Concepto	Enero-abril		Var. % real	Composición %	
	2015 <sup>p/</sup>	2016 <sup>p/</sup>		2015 <sup>p/</sup>	2016 <sup>p/</sup>
<b>TOTAL (I+II)</b>	<b>1 539 104.3</b>	<b>1 527 146.0</b>	<b>-3.3</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
I. Gasto primario	1 464 532.1	1 438 081.5	-4.3	95.2	94.2
a) Programable	1 214 306.9	1 183 912.4	-5.0	78.9	77.5
Ramos autónomos	29 029.0	26 809.5	-10.0	1.9	1.8
Ramos administrativos	387 365.1	397 397.8	-0.1	25.2	26.0
Ramos generales	450 836.3	471 586.1	1.9	29.3	30.9
Organismos de control presupuestario directo	229 619.2	238 686.4	1.3	14.9	15.6
IMSS	145 892.7	150 648.0	0.6	9.5	9.9
ISSSTE	83 726.5	88 038.3	2.4	5.4	5.8
Empresas productivas del Estado	296 942.4	244 482.5	-19.8	19.3	16.0
Pemex	201 242.6	155 425.6	-24.8	13.1	10.2
CFE	95 699.8	89 056.9	-9.3	6.2	5.8
(-) Operaciones compensadas <sup>1/</sup>	179 485.1	195 049.9	5.9	11.7	12.8
No programable	250 225.2	254 169.2	-1.1	16.3	16.6
Participaciones	218 729.7	232 370.0	3.5	14.2	15.2
Adefas y otros	31 495.4	21 799.2	-32.6	2.0	1.4
II. Costo financiero <sup>2/</sup>	74 572.2	89 064.4	16.3	4.8	5.8

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

p/ Cifras preliminares.

<sup>1/</sup> Son aquellas transacciones que representan un ingreso para las instituciones de seguridad social y un gasto para el Gobierno Federal, que se eliminan con el fin de no contabilizar dos veces el ingreso y el gasto.

<sup>2/</sup> Incluye los intereses, comisiones y gastos de la deuda pública, así como las erogaciones para saneamiento financiero y de apoyo a ahorradores y deudores de la banca.

FUENTE: Dirección General de Estadística de la Hacienda Pública, UPEHP.

## Saldo de la deuda pública

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre de abril de 2016 fue de 4 billones 605 mil 297.2 millones de pesos, monto inferior en 208 mil 822.9 millones de pesos al registrado al cierre de diciembre de 2015. La variación de los saldos se explica por un endeudamiento neto de 180 mil 567.3 millones de pesos, por un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal de 409.8 mil millones de pesos y por ajustes contables al alza de 20 mil 443.8 millones de pesos. Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2016.

### DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, ABRIL<sup>\*/</sup> -Millones de pesos-

Concepto	Saldo a diciembre de 2015	Endeudamiento			Ajustes <sup>1/</sup>	Saldo a abril 2016 <sup>2/</sup>
		Disp.	Amort.	Neto		
<b>1. Deuda Neta (3-2)</b>	<b>4 814 120.1</b>					<b>4 605 297.2</b>
2. Activos <sup>2/</sup>	259 903.0					669 737.0
<b>3. Deuda Bruta</b>	<b>5 074 023.1</b>	<b>877 968.9</b>	<b>697 401.6</b>	<b>180 567.3</b>	<b>20 443.8</b>	<b>5 275 034.2</b>
Valores	4 701 204.9	809 582.6	611 553.1	198 029.5	15 804.1	4 915 038.5
Cetes	655 750.2	582 315.4	600 330.7	-18 015.3	0.0	637 734.9
Bondev "D"	296 521.9	40 537.3	11 222.4	29 314.9	0.0	325 836.8
Bonos de desarrollo tasa fija	2 546 242.3	131 515.7	0.0	131 515.7	0.0	2 677 758.0
Udibonos	1 196 598.9	54 689.5	0.0	54 689.5	15 724.1	1 267 012.5
Udibonos udi's	222 367.6	10 075.0	0.0	10 075.0	0.0	232 442.6
Udibonos Segregados	6 091.6	524.7	0.0	524.7	80.0	6 696.3
Udibonos Segregados udi's	1 132.0	96.5	0.0	96.5	0.0	1 228.5
Fondo de ahorro S.A.R.	107 650.7	66 534.0	74 559.1	-8 025.1	1 915.2	101 540.8
Obligaciones por Ley del ISSSTE <sup>3/</sup>	153 760.2	43.8	10 064.3	-10 020.5	1 931.0	145 670.7
Bonos de Pensión Pemex <sup>4/</sup>	50 000.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50 000.0
Otros	61 407.3	1 808.5	1 225.1	583.4	793.5	62 784.2

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.

\*/ Cifras sujetas a revisiones por cambios y adecuaciones metodológicas.

p/ Cifras preliminares.

1/ Corresponde principalmente al ajuste por el efecto inflacionario.

2/ Integra el saldo neto denominado en moneda nacional de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

3/ Obligaciones asociadas a la nueva Ley del ISSSTE.

4/ Obligaciones asociadas a la asunción del Gobierno Federal, de una proporción de las obligaciones de pago de las pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus subsidiarias, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Petróleos Mexicanos y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el Diario Oficial de la Federación el 24 de diciembre de 2015.

FUENTE: Dirección General Adjunta de Deuda Pública, UCP.

El saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal al cierre de abril registró 87 mil 979.0 millones de dólares, cifra superior en 5 mil 658.7 millones de dólares a la observada al cierre de 2015. Este resultado se explica por un endeudamiento neto de 5 mil 69.3 millones de dólares, por un aumento en las disponibilidades del Gobierno

Federal de 0.5 mil millones de dólares y por ajustes contables al alza de un mil 138.4 millones de dólares.

**DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL, ABRIL<sup>s/</sup>**  
-Millones de dólares-

Concepto	Saldo a diciembre de 2015	Endeudamiento			Ajustes	Saldo a abril 2016 <sup>p/</sup>
		Disp.	Amort.	Neto		
<b>1. Deuda Neta (3-2)</b>	<b>82 320.3</b>					<b>87 979.0</b>
2. Activos <sup>l/</sup>	268.0					817.0
<b>3. Deuda Bruta</b>	<b>82 588.3</b>	<b>5 275.0</b>	<b>205.7</b>	<b>5 069.3</b>	<b>1 138.4</b>	<b>88 796.0</b>
Mercado de Capitales	56 576.8	4 966.8	0.0	4 966.8	1 091.8	62 635.4
Organismos Financieros Internacionales (OFI's)	24 149.1	102.6	164.7	-61.2	0.6	24 087.6
Comercio Exterior	1 862.4	205.6	41.0	164.6	46.0	2 073.0

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.

\* Cifras sujetas a revisiones por cambios y adecuaciones metodológicas.

p/ Cifras preliminares.

l/ Considera el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

FUENTE: Dirección General Adjunta de Deuda Pública, UCP.

El saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y la banca de desarrollo) se ubicó en 5 billones 159 millones 595.0 pesos al cierre de abril, lo que significa un decremento de 220 mil 262.1 millones de pesos respecto del saldo registrado al cierre de 2015. Ello obedece a un endeudamiento interno neto durante el período de 168 mil 828.6 millones de pesos, a un incremento en las disponibilidades del sector público federal de 415.7 mil millones de pesos y a ajustes contables al alza de 26 mil 603.3 millones de pesos.

DEUDA INTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, ABRIL<sup>2/ 1/</sup>

-Millones de pesos-

Concepto	Saldo a diciembre de 2015	Endeudamiento			Ajustes	Saldo a abril 2016 <sup>2/</sup>
		Disp.	Amort.	Neto		
<b>1. Deuda Neta (3-2)</b>	<b>5 379 857.1</b>					<b>5 159 595.0</b>
2. Activos <sup>2/</sup>	259 646.8					675 340.8
<b>3. Deuda Bruta</b>	<b>5 639 503.9</b>	<b>1 048 467.6</b>	<b>879 639.0</b>	<b>168 828.6</b>	<b>26 603.3</b>	<b>5 834 935.8</b>
<b>Estructura por plazo</b>	<b>5 639 503.9</b>	<b>1 048 467.6</b>	<b>879 639.0</b>	<b>168 828.6</b>	<b>26 603.3</b>	<b>5 834 935.8</b>
Largo plazo	5 123 594.6	371 153.3	208 695.7	162 457.6	22 103.3	5 308 155.5
Corto plazo	515 909.3	677 314.3	670 943.3	6 371.0	4 500.0	526 780.3
<b>Estructura por Usuario</b>	<b>5 639 503.9</b>	<b>1 048 467.6</b>	<b>879 639.0</b>	<b>168 828.6</b>	<b>26 603.3</b>	<b>5 834 935.8</b>
Gobierno Federal	5 074 023.1	877 968.9	697 401.6	180 567.3	20 443.8	5 275 034.2
Largo plazo	4 583 421.6	360 185.5	172 877.8	187 307.7	20 443.8	4 791 173.1
Corto plazo	490 601.5	517 783.4	524 523.8	-6 740.4	0.0	483 861.1
Empresas productivas del Estado	447 270.9	37 162.9	41 991.9	-4 829.0	-482.7	441 959.2
Largo plazo	440 270.9	5 000.0	30 765.8	-25 765.8	-482.7	414 022.4
Corto plazo	7 000.0	32 162.9	11 226.1	20 936.8	0.0	27 936.8
Banca de Desarrollo	118 209.9	133 335.8	140 245.5	-6 909.7	6 642.2	117 942.4
Largo plazo	99 902.1	5 967.8	5 052.1	915.7	2 142.2	102 960.0
Corto plazo	18 307.8	127 368.0	135 193.4	-7 825.4	4 500.0	14 982.4
<b>Por fuentes de financiamiento</b>	<b>5 639 503.9</b>	<b>1 048 467.6</b>	<b>879 639.0</b>	<b>168 828.6</b>	<b>26 603.3</b>	<b>5 834 935.8</b>
Emisión de Valores	5 103 226.4	820 548.5	634 053.1	186 495.4	18 647.5	5 308 369.3
Fondo de Ahorro SAR	107 650.7	66 534.0	74 559.1	-8 025.1	1 915.2	101 540.8
Banca Comercial	141 919.1	22 001.9	21 352.3	649.6	16.1	142 584.8
Obligaciones por Ley del ISSSTE <sup>3/</sup>	153 760.2	43.8	10 064.3	-10 020.5	1 931.0	145 670.7
Bonos de Pensión PEMEX <sup>4/</sup>	50 000.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50 000.0
Otros	82 947.5	139 339.4	139 610.2	-270.8	4 093.5	86 770.2

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.

\* Cifras sujetas a revisiones por cambios y adecuaciones metodológicas.

p/ Cifras preliminares.

1/ Incluye la deuda del Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y la Banca de Desarrollo.

2/ Integra el saldo neto denominado en moneda nacional de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación, así como las disponibilidades de las Empresas Productivas del Estado y de la Banca de Desarrollo.

3/ Obligaciones asociadas a la nueva Ley del ISSSTE.

4/ Obligaciones asociadas a la asunción del Gobierno Federal, de una proporción de las obligaciones de pago de las pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus subsidiarias, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Petróleos Mexicanos y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el Diario Oficial de la federación el 24 de diciembre de 2015. Fuente: Dirección General Adjunta de deuda Pública, UCP.

FUENTE: Dirección General Adjunta de Deuda Pública, UCP.

Por su parte, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue de 173 mil 796.1 millones de dólares, monto superior en 12 mil 186.6 millones de dólares al registrado al cierre de 2015. Este resultado se explica por un endeudamiento neto de 12 mil 714.9 millones de dólares, por un incremento en las disponibilidades del sector público federal de 2.1 mil millones de dólares y por ajustes contables al alza de un mil 617.3 millones de dólares.

**DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL, ABRIL<sup>2/</sup> 1/**  
**-Millones de dólares-**

Concepto	Saldo a diciembre de 2015	Endeudamiento			Ajustes	Saldo a abril de 2016 <sup>2/</sup>
		Disp.	Amort.	Neto		
<b>1. Deuda Neta (3-2)</b>	<b>161 609.5</b>					<b>173 796.1</b>
2. Activos financieros en moneda extranjera <sup>2/</sup>	600.0					2 745.6
<b>3. Deuda Bruta</b>	<b>162 209.5</b>	<b>19 586.0</b>	<b>6 871.1</b>	<b>12 714.9</b>	<b>1 617.3</b>	<b>176 541.7</b>
<b>Estructura por plazo</b>	<b>162 209.5</b>	<b>19 586.0</b>	<b>6 871.1</b>	<b>12 714.9</b>	<b>1 617.3</b>	<b>176 541.7</b>
Largo Plazo	159 057.2	14 848.9	2 665.6	12 183.3	1 614.6	172 855.1
Corto Plazo	3 152.3	4 737.1	4 205.5	531.6	2.7	3 686.6
<b>Estructura por Usuario</b>	<b>162 209.5</b>	<b>19 586.0</b>	<b>6 871.1</b>	<b>12 714.9</b>	<b>1 617.3</b>	<b>176 541.7</b>
Gobierno Federal	82 588.3	5 275.0	205.7	5 069.3	1 138.4	88 796.0
Largo Plazo	82 588.3	5 275.0	205.7	5 069.3	1 138.4	88 796.0
Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Empresas productivas del Estado	69 621.3	9 861.9	2 078.7	7 783.2	471.5	77 876.0
Largo Plazo	69 621.3	9 559.2	2 024.6	7 534.6	471.5	77 627.4
Corto Plazo	0.0	302.7	54.1	248.6	0.0	248.6
Banca de Desarrollo	9 999.9	4 449.1	4 586.7	-137.6	7.4	9 869.7
Largo Plazo	6 847.6	14.7	435.3	-420.6	4.7	6 431.7
Corto Plazo	3 152.3	4 434.4	4 151.4	283.0	2.7	3 438.0
<b>Por fuentes de financiamiento</b>	<b>162 209.5</b>	<b>19 586.0</b>	<b>6 871.1</b>	<b>12 714.9</b>	<b>1 617.3</b>	<b>176 541.7</b>
Mercado de Capitales	115 202.6	12 530.7	106.3	12 424.4	1 726.2	129 353.2
Organismos Financieros Internacionales (OFI's)	28 646.5	104.9	573.4	-468.5	-33.9	28 144.1
Comercio Exterior	8 313.1	337.0	336.3	0.7	63.6	8 377.4
Mercado Bancario	9 744.6	6 310.7	5 801.0	509.7	2.7	10 257.0
Pidiregas	302.7	302.7	54.1	248.6	-141.3	410.0

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.

\*/ Cifras sujetas a revisiones por cambios y adecuaciones metodológicas.

p/ Cifras preliminares.

1/ Incluye la deuda del Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y la Banca de Desarrollo.

2/ Considera el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación, así como las disponibilidades de las Empresas Productivas del Estado y de la Banca de Desarrollo.

FUENTE: Dirección General Adjunta de Deuda Pública, UCP.

El saldo histórico de los RFSP, la medida más amplia de deuda pública, ascendió a 8 billones 567.9 mil millones de pesos y fue menor en 65.6 mil millones de pesos al observado al cierre de 2015. Así, el componente interno del SHRFSP se ubicó en 5 billones 642.5 mil millones de pesos, mientras que el externo fue de 2 billones 925.4 mil millones de pesos.

### **Remanente de operación del Banxico**

El 11 de abril del presente año, el Banxico anunció que el remanente de operación de dicha institución, correspondiente al ejercicio fiscal de 2015, ascendió a 239.1 mil millones de pesos. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público comunicó que, de conformidad con la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el destino de dichos recursos: 167 mil millones de pesos (70% del remanente) para

recompra de deuda existente y disminución del monto de colocación de deuda del Gobierno Federal durante 2016, 70 mil millones de pesos para fortalecer el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios y aproximadamente 1.7 mil millones de pesos para el pago de aportaciones pendientes a organismos internacionales, mismas que constituyen una inversión de capital del Gobierno Federal.

Así, el pasado 13 de abril el Banxico depositó a la Tesorería de la Federación su remanente de operación del ejercicio 2015 por un monto de 239.1 mil millones de pesos.

Por lo que se refiere al uso de los recursos del remanente de operación del Banxico, el 29 de abril, la SHCP anunció la modificación al programa trimestral de subastas de valores gubernamentales correspondiente al segundo trimestre de 2016. Dichas modificaciones entraron en vigor a partir de la primera subasta de mayo. Las modificaciones realizadas fueron las siguientes: i) se disminuyó en un mil 500 millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a tres años; ii) se redujo en un mil millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a 5 y 10 años; iii) se disminuyó en 500 millones de pesos cada una de las subastas de Bonos a Tasa Fija a 20 y 30 años; iv) se redujo en 50 millones de UDIS cada una de las subastas de Udibonos a todos los plazos (3, 10 y 30 años); y v) se disminuyó en un mil 500 millones de pesos cada una de las subastas de Bondes D a cinco años. Con estas modificaciones la colocación de deuda en el mercado interno se reduce en al menos 17.4 mil millones de pesos durante el segundo trimestre de 2016 con respecto al programa de colocación original.

Posteriormente, el 4 de mayo, la SHCP realizó una operación de recompra con los recursos provenientes del remanente de operación del Banxico por 97 mil 954 millones de pesos, equivalentes a aproximadamente 0.5% del PIB. La operación contempló aquellas emisiones de Bonos a Tasa Fija y de Udibonos con vencimientos entre 2016 y

2018. Esta transacción contó con una amplia demanda por parte de los inversionistas, lo cual le permitió al Gobierno Federal recomprar únicamente aquellas posturas que se encontraban a precios de mercado. Con esta operación se concluyó exitosamente el programa de recompras derivado del uso del remanente de operación del Banxico.

**Fuente de información:**

[http://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/ESTOPOR/comunicados/ultimo\\_boletin.pdf](http://www.secciones.hacienda.gob.mx/work/models/ESTOPOR/comunicados/ultimo_boletin.pdf)

**Fijan reglas para efectuar ajuste anual de las cantidades enteradas a las entidades federativas del Fondo de extracción de hidrocarburos (SHCP)**

El 27 de mayo de 2016, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el “Acuerdo por el que se establecen las reglas para efectuar el ajuste anual de las cantidades enteradas a las entidades federativas del Fondo de Extracción de Hidrocarburos”. A continuación se presenta el contenido.

**ACUERDO 43/2016**

**Acuerdo por el que se establecen las reglas para efectuar el ajuste anual de las cantidades enteradas a las entidades federativas del Fondo de Extracción de Hidrocarburos**

LUIS VIDEGARAY CASO, Secretario de Hacienda y Crédito Público, con fundamento en los artículos 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal y el artículo 4°-B de la Ley de Coordinación Fiscal, y

**CONSIDERANDO**

Que el artículo 4°-B de la Ley de Coordinación Fiscal establece la forma en que se conforma el Fondo de Extracción de Hidrocarburos y cómo se distribuye entre las entidades federativas que formen parte de la clasificación de extracción de petróleo y

gas definida en el último censo económico realizado por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía, previendo la obligación por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de enterar a las entidades federativas las cantidades correspondientes mensualmente, de forma provisional y, en su caso, de efectuar el ajuste anual que corresponda, conforme a las disposiciones que al efecto emita;

Que derivado de que las cifras entregadas mensualmente a las entidades federativas son provisionales, en virtud de que la información utilizada en las fórmulas de distribución considera variables vigentes al momento del cálculo, es necesario llevar a cabo, en términos del artículo 4º-B de la Ley de Coordinación Fiscal, un ajuste anual al término del ejercicio;

Que el Fondo de Extracción de Hidrocarburos, en términos del artículo 4º-B de la Ley de Coordinación Fiscal, en relación con el artículo 91 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, se conforma por los recursos que le transfiere el Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, el cual será el monto que resulte de multiplicar los ingresos petroleros aprobados en la Ley de Ingresos por el factor previsto en dicho precepto;

Que el monto señalado en el párrafo anterior se publica en el Diario Oficial de la Federación a través del Acuerdo por el que se da a conocer a los gobiernos de las entidades federativas la distribución y calendarización para la ministración durante el ejercicio fiscal correspondiente, de los recursos referentes al Ramo General 28 Participaciones a Entidades Federativas y Municipios, con base en lo establecido por el artículo 44, último párrafo de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, y

Que en términos de lo previsto en el tercer párrafo del artículo 4º-B de la Ley de Coordinación Fiscal, es necesario que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público establezca las reglas para efectuar el ajuste anual de las cantidades enteradas a las



entidades federativas del Fondo de Extracción de Hidrocarburos, he tenido a bien emitir el siguiente

### **ACUERDO**

ARTÍCULO ÚNICO. La distribución del Fondo de Extracción de Hidrocarburos se efectuará de conformidad con lo establecido en el artículo 4°-B de la Ley de Coordinación Fiscal, para lo cual la Secretaría de Hacienda y Crédito Público deberá:

- I. Realizar la distribución provisional mensual del Fondo entre las entidades federativas utilizando las variables disponibles al momento de realizar el cálculo de los coeficientes de distribución.
- II. Efectuar, a más tardar dentro de los treinta días posteriores a que el Ejecutivo Federal presente la Cuenta Pública del ejercicio fiscal anterior a la Cámara de Diputados, el ajuste anual de las cantidades enteradas a las entidades federativas de conformidad con lo siguiente:
  - a) Para el cálculo de los coeficientes de distribución anual, utilizando las variables correspondientes conforme a la última información publicada en el ejercicio fiscal para el cual se realiza el ajuste.
  - b) Una vez obtenidos los coeficientes de distribución anual, se ajustarán las cantidades que se hubieran enterado provisionalmente a las entidades federativas de forma mensual y se efectuarán las respectivas liquidaciones.
  - c) Las cantidades resultantes de dicho ajuste anual serán distribuidas en los términos y conforme a las fórmulas referidas en el artículo 4o-B de la Ley de Coordinación Fiscal.

- d) Las cantidades enteradas conforme a lo anterior, tendrán el carácter de definitivas y no estarán sujetas a ajuste posterior.

### **TRANSITORIO**

ÚNICO. El presente Acuerdo entrará en vigor al día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

**Fuente de información:**

[http://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5439107&fecha=27/05/2016](http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5439107&fecha=27/05/2016)

### **Devuelven 15 mil millones de pesos a contribuyentes cumplidos (SAT)**

El 13 de junio de 2016, el Servicio de Administración Tributaria (SAT) comunicó haber devuelto 15 mil millones de pesos de saldo a favor en ISR a más de 2 millones de mexicanos; esta cifra es la más alta en la historia, 18.1% más que el año pasado y representa el doble de lo entregado en 2013. A continuación se presentan mayores detalles.

El Servicio de Administración Tributaria entregó, hasta el 10 de junio, la cifra histórica de 15 mil 206.4 millones de pesos a contribuyentes, en su mayor parte asalariados, que presentaron su declaración anual del impuesto sobre la renta, 2 mil 67.2 millones de pesos más que el año anterior.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público reconoce la voluntad de cumplir de los mexicanos, por ello desde enero del presente año se anunció el uso de la declaración prellenada para casi un millón de asalariados. Con esta nueva modalidad de declaración este año fue más fácil de cumplir.

Al 5 de junio se habían recibido 4.1 millones de declaraciones anuales, de las cuales a 2 millones 3 mil 763 contribuyentes se les devolvió su saldo a favor. En promedio, cada

contribuyente recibió un depósito por 7 mil 438.5 pesos en su cuenta bancaria, en un tiempo promedio de cinco días.

La cantidad devuelta en 2016 es más del doble de la que se devolvió a principios de la administración en 2013, cuando se depositaron 7 mil 404.4 millones de pesos a 806 mil 845 contribuyentes.

Hacienda recuerda a las personas físicas, asalariados y quienes desempeñan una actividad profesional mejor conocida como honorarios la importancia de solicitar facturas de sus gastos deducibles:

- Pago de gastos médicos, hospitalarios, dentales realizados con tarjeta bancaria.
- Obtener las constancias de retención del impuesto sobre la renta por intereses reales pagados por créditos hipotecarios.
- Obtener el comprobante digital tratándose de donativos no remunerativos.
- Constancias de las aportaciones complementarias en planes para el retiro.
- Primas de seguro de gastos médicos mayores.
- Así como de los pagos realizados con tarjetas bancarias por colegiaturas de los hijos, entre otros.

Durante este año Hacienda promueve en los ciudadanos solicitar facturas electrónicas y utilizar medios electrónicos de pago a fin de hacer la carga tributaria más balanceada y obtener el saldo a favor por sus deducibles.

**Fuente de información:**

[http://www.sat.gob.mx/sala\\_prensa/comunicados\\_nacionales/Paginas/com2016\\_060.aspx](http://www.sat.gob.mx/sala_prensa/comunicados_nacionales/Paginas/com2016_060.aspx)  
<http://imcp.org.mx/wp-content/uploads/2016/06/ANEXO-NOTICIAS-FISCALES-197.pdf>

**Recupera 1 mil 463 millones de pesos por devoluciones de IVA en beneficio de empresas (PRODECON)**

El 26 de mayo de 2016, la Procuraduría de la Defensa del Contribuyente (PRODECON) informó haber recuperado 1 mil 463 millones de pesos por devoluciones de Impuesto al Valor Agregado (IVA) en beneficio de empresas. La Procuraduría comenta que: 1) Una de cada 10 quejas que recibió PRODECON en 2015, fue por devolución de IVA. 2) El IVA se recuperó sin necesidad de juicios o largos procedimientos. A continuación, se presentan mayores detalles de la información.

La PRODECON informó que en 2015, gracias a su intervención, numerosas empresas recuperaron 1 mil 463 millones de pesos por devoluciones de IVA que tenían pendientes, ante el Servicio de Administración Tributaria (SAT).

El *Ombudsman* fiscal dio a conocer que el año pasado se recibieron a nivel nacional, 2 mil 634 quejas relacionadas con devoluciones de IVA.

México es de los pocos países que gracias a la figura del *Ombudsman* fiscal obtiene a través de procedimientos sencillos, accesibles y ágiles que los contribuyentes solucionen sus problemas con autoridades fiscales, sin necesidad de agotar largos juicios.

El Subprocurador de Protección de los Derechos de los Contribuyentes informó lo anterior y expuso como ejemplo tres de los numerosos casos de éxito; dos referentes a empresas nacionales de los sectores alimentario e inmobiliario y otro de una empresa naviera internacional.

En el caso de las dos primeras, se trata de empresas que obtuvieron en breve término y gracias a las Quejas presentadas ante el *Ombudsman*, devoluciones superiores a los 16 millones de pesos; con la ventaja de que la empresa de la industria alimenticia obtuvo, además, que el SAT le reconociera que su producto sí se destina al consumo humano y por lo tanto le aplica la tasa del cero por ciento.

En el caso de la empresa inmobiliaria, cuando acudió a PRODECON llevaba varios meses sin obtener sus devoluciones, ya que en el portal del SAT únicamente aparecía que éstas se encontraban “en revisión”. La empresa, en menos de un mes, obtuvo la devolución y el depósito de sus saldos a favor.

De igual modo son numerosas las empresas extranjeras que acuden a la queja ante PRODECON para obtener sus devoluciones de IVA. Así, una empresa naviera que se dedica al abastecimiento de combustibles a embarcaciones en tránsito internacional, y a la que la autoridad le había negado sus devoluciones de IVA por considerar que no se trataba de exportaciones, logró con la intervención de este organismo, que el SAT modificara su criterio y obtuvo la devolución de cerca de 33 millones de pesos.

El Subprocurador de Protección de los Derechos de los Contribuyentes destacó que estos resultados se están logrando a través de un fructífero y permanente canal de comunicación con el SAT que en forma específica se instauró para resolver la problemática de la devolución de IVA, por lo que invitó a los contribuyentes a acudir a este organismo autónomo en caso de requerir apoyo.

**Fuente de información:**

<http://www.prodecon.gob.mx/Documentos/BoletinesPrensa/2016/Nacional/BoletinPrensa-6-oficinascentralescdmx-2016/>  
<http://imcp.org.mx/wp-content/uploads/2016/05/ANEXO-NOTICIAS-FISCALES-178.pdf>

**Se agregan 3 mil 570 contribuyentes a la lista de incumplidos (SAT)**

El 1º de junio de 2016, el Servicio de Administración Tributaria (SAT) comunicó que este 1º de junio se incluyeron a la lista pública de incumplidos 3 mil 570 contribuyentes exceptuados de la reserva fiscal.

De los 3 mil 570 contribuyentes, 3 mil 156 corresponden a créditos firmes, 27 a créditos exigibles, 260 a créditos cancelados, 23 a créditos condonados, 3 a sentencia condenatoria ejecutoria, 92 a no localizados y 9 a retorno de inversiones. Los contribuyentes que estén inconformes con la publicación de sus datos pueden generar una línea de captura para pagar, o bien presentar la aclaración.

La condonación relacionada con la lista que hoy se publica ascendió a 7 millones de pesos, y los créditos cancelados a 6 mil 497 millones de pesos.

Por otro lado, se publicaron también los datos de 37 contribuyentes que emitieron comprobantes fiscales cuyas operaciones se consideran presuntamente como inexistentes.

Finalmente, se informa que se publicaron los datos de nueve contribuyentes a los que se les condonaron créditos por un monto total de 37 millones 195 mil 482 pesos, tras haberse apegado al programa de retorno de inversiones<sup>30</sup>.

El archivo con los datos completos de los contribuyentes puede exportarse en formato Excel, lo que permite realizar búsquedas y filtrar la información. Ello atiende la solicitud hecha por los contribuyentes en materia de transparencia y datos abiertos de titulares de créditos cancelados y condonados.

Con esta publicación, la Secretaría de Hacienda mantiene su compromiso de proteger a los contribuyentes cumplidos y de orientar a la población en general para que cuente con información que le permita tomar mejores decisiones en la realización de sus actividades comerciales y mercantiles.

**Fuente de información:**

[http://www.sat.gob.mx/sala\\_prensa/comunicados\\_nacionales/Paginas/com2016\\_059.aspx](http://www.sat.gob.mx/sala_prensa/comunicados_nacionales/Paginas/com2016_059.aspx)

Para tener acceso a información relacionada visite:

[http://www.sat.gob.mx/informacion\\_fiscal/Paginas/condonacion\\_retorno\\_inversiones.aspx](http://www.sat.gob.mx/informacion_fiscal/Paginas/condonacion_retorno_inversiones.aspx)

### **Aumenta la recaudación de impuestos en Guanajuato relacionados con la industria del calzado (SAT)**

El 2 de junio de 2016, el Servicio de Administración Tributaria (SAT) comunicó que en 2016 se incrementa recaudación de impuestos en Guanajuato relacionados con la industria del calzado. A continuación se presenta la información.

La recaudación de impuestos asociados a la industria del calzado en Guanajuato se incrementó 28% en el primer cuatrimestre de 2016, en comparación con el mismo

---

<sup>30</sup> [http://www.sat.gob.mx/informacion\\_fiscal/Paginas/condonacion\\_retorno\\_inversiones.aspx](http://www.sat.gob.mx/informacion_fiscal/Paginas/condonacion_retorno_inversiones.aspx)

período de 2015, ya que este año fue de 14 mil 893 millones de pesos, mientras que en 2015 fue de 11 mil 297 millones de pesos.

Esto comunicó el jefe del SAT durante la toma de protesta del Consejo Directivo de la Cámara de la Industria del Calzado del Estado de Guanajuato (CICEG) 2016. Mencionó que esto se debe a que en la entidad hay trabajo, utilidades, base gravable, se cumple con la Ley, hay formalidad y tienen un bajo porcentaje de desempleo: 3%, es decir, están por debajo de la media nacional, que alcanza casi 4.6 por ciento.

“Aquí más allá de las capacidades, de la experiencia, de muchas cualidades propias de la industria hay personal profesional que sabe trabajar, hay sensibilidad, hay capacidad, pero sobre todo saben unirse para defender su patrimonio y su industria”, expresó.

El titular del SAT comentó que durante 2015 en el sector calzado, comparado con 2014, las exportaciones a Estados Unidos de Norteamérica crecieron 9% y la importación de productos subvaluados disminuyó un poco más de 28%, aunque aún se tiene un reto por vencer.

“El 57% de la importación todavía trae precios por abajo del precio de la materia prima o el precio mínimo de producción, pero el precio de la subvaluación versus el precio estimado tiene una cuenta de garantía, y cuando el SAT confirma que alguien quiso meter un producto subvaluado, en ese momento la hacemos efectiva”, precisó, y detalló que el valor de las cuentas de garantía es de 1 mil 200 millones de pesos.

Finalmente, enfatizó que, si de contar buenas historias se trata, la industria del calzado ha logrado en dos años, transformarse gracias a la retroalimentación, a la apertura y a la confianza que ha tenido con la autoridad, que los ha apoyado sin subsidios, simplemente nivelando la cancha para que puedan competir de manera leal.



“El escenario que viene hacia futuro lo pueden construir ustedes, sentando las bases para fortalecer la industria: cuidar los empleos, cuidar a sus clientes y cuidar a su gente, y entonces sí tener tranquilidad y certeza jurídica en sus inversiones”, asevero.

En el evento estuvieron presentes el representante del Gobernador de Guanajuato; el Presidente de CICEG, el Presidente de CONCAMIN, el Presidente municipal de León, el Delegado de la Secretaría de Economía Federal de Guanajuato, así como el Presidente municipal de San Francisco del Rincón.

**Fuente de información:**

[http://www.sat.gob.mx/sala\\_prensa/comunicados\\_nacionales/Paginas/com2016\\_058.aspx](http://www.sat.gob.mx/sala_prensa/comunicados_nacionales/Paginas/com2016_058.aspx)

**Devolución del ISR retenido y enterado para estados, municipios, organismos autónomos y entidades paraestatales y paramunicipales (IMCP)**

El 16 de junio de 2016, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP), en el marco de su revista “Fisco actualidades”, correspondiente a junio de 2015, publicó la nota “Devolución de ISR retenido y enterado para estados, municipios, organismos autónomos y entidades paraestatales y paramunicipales”, de la autoría de Marcelo de los Santos Anaya<sup>31</sup>. A continuación se presenta la información.

**Devolución de ISR retenido y enterado para estados, municipios, organismos autónomos y entidades paraestatales y paramunicipales**

Como parte de las modificaciones fiscales de los años recientes, entraron en vigor nuevas obligaciones para entidades y dependencias gubernamentales, como la emisión de Comprobantes Fiscales Digitales por Internet (CDFI) por todos los servicios que

---

<sup>31</sup> Integrante de la Comisión Fiscal del IMCP.

vienen prestando; esto, de acuerdo con el capítulo 1.2.7 de la Miscelánea Fiscal para 2014, vigente en este aspecto, actualmente capítulo 2.7.

Si bien ya existía la obligación del timbrado de la nómina para los entes públicos antes mencionados, al llevar a cabo dicho timbrado, podrán acceder al beneficio fiscal de obtener la devolución de las retenciones de ISR enteradas sobre los sueldos que paguen a su personal; esto, de conformidad con el artículo 3-B de la Ley de Coordinación Fiscal, reformado en 2014.

### **Operatividad del artículo 3-B de la Ley de Coordinación Fiscal**

El artículo 3-B de la Ley de Coordinación Fiscal establece que las entidades adheridas al Sistema Nacional de Coordinación Fiscal participarán 100% (hasta 2013 era 80%), en la recaudación que se obtenga del Impuesto Sobre la Renta (ISR) que efectivamente enteren a la Federación, correspondiente al salario del personal que preste o desempeñe un servicio personal subordinado en las dependencias de la entidad federativa, del municipio o demarcación territorial del Distrito Federal (ahora Ciudad de México), así como en sus respectivos organismos autónomos y entidades paraestatales y paramunicipales.

### **Requisitos de procedencia**

- Esta disposición será aplicable siempre que el salario de que se trata sea efectivamente pagado con cargo a las participaciones u otros ingresos locales.
- Las entidades deben enterar 100% de la retención del ISR efectuada sobre salarios pagados con recursos federales.

## **Participación a entes públicos**

Se participará a los entes públicos 100% de la recaudación efectuada y enterada por los mismos, así como por sus organismos descentralizados.

Para efectos del párrafo anterior, se considerará la recaudación que se obtenga por concepto del Impuesto Sobre la Renta, una vez descontadas las devoluciones por dicho concepto.

## **Efectos de la reforma al artículo 3-B de la Ley de Coordinación Fiscal**

La reforma a este artículo responde a un planteamiento de las entidades federativas, reiterado desde hace más de una década, consistente en que el ISR fuera participable en 100 por ciento.

Adicionalmente, representa la posibilidad de regularizar el estatus del ISR, ya que en el pasado, varios de los entes públicos mencionados han dejado de contribuir con el ISR retenido sobre sueldos y salarios de su personal.

El procedimiento no implica gasto alguno para los multicitados entes públicos y el “timbrado” de la nómina podría ser gratuito con el Servicio de Administración Tributaria (SAT).

No habría ninguna justificación para no cumplir con el procedimiento de que se trata, pero en caso de incumplimiento, el SAT podría intervenir.

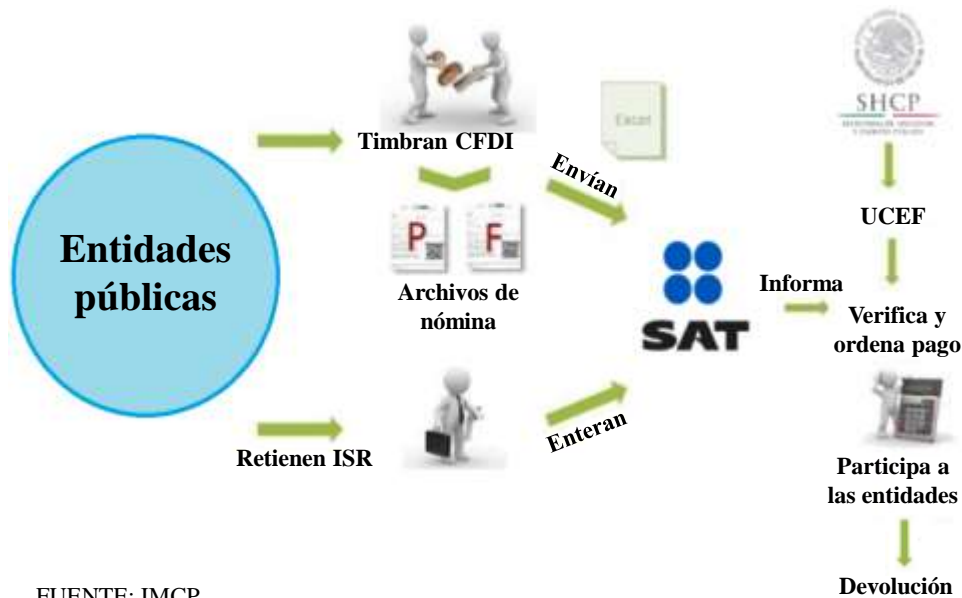
## **Acciones a tomar por las entidades**

- Las entidades deberán enviar a la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas (UCEF) el listado de y la recaudación de ISR de los entes públicos (archivo en Excel). El SAT sólo remitirá a la UCEF la información

correspondiente a los Registros Federales de Contribuyentes reportados por las Entidades Federativas.

- También deberán emitir los CFDI de nómina y su complemento, de donde se desprende el origen de los recursos para pagarla (propios, federales o mixtos).
- Presentación de declaraciones mensuales de ISR.
- El SAT informa a la UCEF los montos de ISR derivados de pagos de sueldos y salarios hechos con recursos propios.
- La UCEF verifica los montos y, con los reportes trimestrales, determina el monto de las participaciones y ordena el pago correspondiente.
- El SAT informa sobre las devoluciones y la UCEF aplica los ajustes respectivos.

A manera de ejemplo se muestra el siguiente esquema:



Derivado de lo anterior, todas las entidades federativas, municipios, organismos autónomos, así como entidades paraestatales y paramunicipales deberán estar muy atentos al timbrado de su nómina y al pago del ISR retenido sobre sueldos, para obtener dicho pago de regreso, como devolución por parte del SAT.

**Fuente de información:**

[http://imcp.org.mx/wp-content/uploads/2016/06/Fiscoactualidades\\_junio\\_n%C3%BAm\\_251.pdf](http://imcp.org.mx/wp-content/uploads/2016/06/Fiscoactualidades_junio_n%C3%BAm_251.pdf)

## **Nueva regulación de disciplina financiera (Fitch)**

El 8 de junio de 2016, la casa calificadora Fitch Ratings, a través del reporte especial “Nueva Regulación de Disciplina Financiera”, opina que la nueva regulación en materia de disciplina financiera fortalece de manera importante el marco institucional de los gobiernos locales y regionales (GLR) en México; ello podría mejorar la calidad crediticia de las entidades subnacionales. A continuación se presenta la información.

## **Nueva Regulación de Disciplina Financiera**

### **1. Resumen**

**Marco institucional fortalecido:** Fitch Ratings opina que la nueva regulación en materia de disciplina financiera fortalece de manera importante el marco institucional de los gobiernos locales y regionales (GLR) en México. El marco institucional es el primero de cinco factores clave que la agencia considera dentro de su metodología de calificación, por lo que opina que las calificaciones a la calidad crediticia de las entidades podrían cambiar positivamente. No obstante, ello dependerá de la capacidad de las mismas para incorporar las disposiciones nuevas.

**Ley de disciplina financiera en vigor:** El decreto por el que se expide la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios (LDF) se publicó

en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el 27 de abril 2016<sup>32</sup>. La ley entró en vigor un día después de su publicación y reglamenta la reforma constitucional en la materia aprobada en 2015. En específico, la LDF tiene como objeto establecer los criterios generales de responsabilidad hacendaria y financiera que regirán a los entes públicos para un manejo sostenible de sus finanzas públicas.

**Entes públicos supeditados a la LDF:** Los entes públicos son los tres poderes del Estado (Ejecutivo, Legislativo y Judicial), los organismos autónomos de las entidades federativas (EFs), los municipios, los organismos descentralizados, las empresas de participación estatal mayoritaria y los fideicomisos de las EFs y los municipios, así como cualquier otro ente sobre el que las EFs y los municipios tengan control sobre sus decisiones o acciones. En la Ciudad de México, el Poder Ejecutivo incluye además a sus alcaldías.

**Aspectos principales de la regulación nueva:** La LDF incorpora una nueva gestión presupuestaria con base en políticas de responsabilidad hacendaria. Asimismo, establece normas prudenciales para la contratación de financiamientos y obligaciones financieras en las mejores condiciones del mercado. En la ley se introduce la deuda estatal garantizada; se constituye el “sistema de alertas” como un nuevo reporte de información para el seguimiento de indicadores de endeudamiento. Además, con la entrada en operación del Registro Público Único (RPU) se amplía el registro de empréstitos y obligaciones actual; se impulsa una transparencia y rendición de cuentas mayor y se imponen sanciones por incumplimiento.

**Agenda pendiente:** Para el cumplimiento de la LDF, las EFs y los municipios deberán adecuar sus marcos normativos. Asimismo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) tendrá que publicar el reglamento del RPU, la metodología para el cálculo de la tasa efectiva, que determinará la contratación en las mejores condiciones del

---

<sup>32</sup> [http://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5434883&fecha=27/04/2016](http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5434883&fecha=27/04/2016)

mercado, y las disposiciones correspondientes al “sistema de alertas”. Por su parte, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) deberá publicar los requisitos de revelación respecto a los gastos relacionados con la oferta de valores cuando se acuda al mercado bursátil. El Consejo Nacional de Armonización Contable (CONAC) también tendrá que emitir las normas contables y formatos para la presentación de información financiera.

**Otros factores clave de calificación:** Conforme los GLR cumplan con las disposiciones de la LDF, la agencia espera que su aplicación incida también en otros factores clave que determinan la calidad crediticia. De acuerdo con la metodología de calificación de Fitch, estos factores son la gestión y administración, las finanzas y desempeño fiscal, la deuda y otros pasivos de largo plazo, así como la economía. Fitch considera que la incidencia en estos factores podría apreciarse de manera gradual y en horizontes de tiempo diferente.

## **2. Marco institucional fortalecido**

El marco institucional es el punto de partida de Fitch para calificar GLR en un determinado país. Actualmente, el marco institucional bajo el cual operan los GLR en México está evaluado por la agencia en una categoría neutral. La evaluación del marco institucional considera aspectos como la regulación constitucional y legislativa, el control y supervisión de los niveles más altos de gobierno, el fondeo de compensación, la flexibilidad fiscal y grado de responsabilidades, así como la transparencia y regulaciones prudenciales.

Al respecto, Fitch afirma que la LDF aprobada fortalece al marco institucional con la incorporación de regulaciones prudenciales al endeudamiento de corto y largo plazo, reglamentando así la reforma constitucional en la materia y dándole aplicación a nivel nacional. Además, se implementan medidas de control y supervisión de otros órdenes de gobierno, poderes del Estado y órganos de fiscalización. También, se fomenta una

mayor transparencia y rendición de cuentas en la contratación de financiamientos y obligaciones financieras.

Por otro lado, aunque la agencia considera que la LDF no impacta substancialmente en las responsabilidades de gasto y el fondeo de compensación vertical, sí ofrece una nueva forma de gestión presupuestaria. Esta última está encaminada al mejoramiento de la flexibilidad fiscal y manejo del gasto para lograr el mantenimiento de balances presupuestarios sostenibles.

### **3. Aspectos principales de la “Ley de disciplina financiera”**

- Nueva gestión presupuestaria con base en la Responsabilidad Hacendaria.
- Sobre la autorización de los financiamientos u obligaciones.
- Proceso competitivo para la contratación en las mejores condiciones.
- Normas prudenciales para la contratación de obligaciones de corto plazo.
- Límite de endeudamiento neto determinado por un “sistema de alertas”.
- Lineamientos de la deuda estatal garantizada.
- Registro público único de financiamientos y obligaciones.
- Transparencia, rendición de cuentas y sanciones.

#### **Nueva gestión presupuestaria con base en la responsabilidad hacendaria**

En términos de gestión y administración, la LDF incorpora una nueva forma de gestionar el balance a lo largo de un ciclo presupuestario (formulación del presupuesto



– presupuesto aprobado – ejercicio fiscal). En particular, la LDF establece como premisa que el gasto total propuesto por el Poder Ejecutivo de las EFs o el ayuntamiento de los municipios en el proyecto de presupuesto de egresos, el gasto total que apruebe la legislatura local y el gasto total que se ejerza en el año fiscal, deberá contribuir a un balance presupuestario sostenible, o, en otras palabras, mantener un balance equilibrado o superavitario al final del ejercicio fiscal.

Durante la etapa de formulación, las iniciativas de las Leyes de Ingresos y los proyectos de presupuestos de egresos de las EFs y municipios se tendrán que elaborar conforme a lo establecido en la legislación local aplicable, en la Ley General de Contabilidad Gubernamental (LGCG) y las normas que para tal efecto emita el CONAC.

Además, deberán incorporar objetivos, parámetros cuantificables e indicadores del desempeño que estén alineados a los planes de desarrollo y programas derivados de los mismos. También, deberán incluir proyecciones de las finanzas públicas que consideren las premisas empleadas en Criterios Generales de Política Económica que emite la SHCP, así como la identificación de los riesgos relevantes para las finanzas públicas, y la presentación de propuestas de acción para enfrentarlos. Además, se tendrá que incluir un análisis de los resultados financieros y realizarse un estudio actuarial periódico para determinar la suficiencia financiera en materia de pensiones.

La LDF también incluye otras disposiciones que las EFs y los municipios deberán observar durante la elaboración del presupuesto del gasto público. Éstas se refieren a la asignación global de recursos para servicios personales, la presentación del desglose de las erogaciones correspondientes al gasto de servicios personales; las previsiones de gasto para cumplir con compromisos relacionados con contratos de asociaciones público-privadas (APPs), así como la asignación de recursos para cubrir adeudos de ejercicios fiscales anteriores (Adefas).

Por otra parte, la LDF establece normas aplicables al ejercicio del presupuesto a lo largo del año fiscal. Éstas se refieren al uso exclusivo de los recursos autorizados en presupuesto y condicionados a la existencia de suficiencia presupuestaria, a las erogaciones adicionales a las aprobadas con cargo a ingresos excedentes que se obtengan, con el no incremento de la asignación global de servicios personales aprobada en presupuesto de egresos durante el ejercicio fiscal, con el destino de los ahorros y las economías resultado de la aplicación de medidas para racionalizar gasto corriente, con disposiciones en materia de la erogación por concepto de subsidios y sobre el reintegro de transferencias.

También, se señala que solo procederán los pagos con base en el presupuesto de egresos autorizado y por los conceptos efectivamente devengados; y una vez concluida la vigencia del presupuesto de egresos, solo procederán los pagos de conceptos efectivamente devengados y que estén registrados en cuentas por pagar.

La LDF también presenta los lineamientos para el uso de los ingresos excedentes derivados de ingresos de libre disposición de las EFs y municipios que podrán destinarse sin limitación alguna, siempre y cuando la entidad federativa o el municipio se clasifique en un nivel de endeudamiento sostenible de acuerdo con el “sistema de alertas”.

Asimismo, ante una situación en la que durante el ejercicio fiscal disminuyan los ingresos previstos en la Ley de Ingresos, el Ejecutivo de la entidad federativa o municipio deberá aplicar ajustes al presupuesto de egresos, por conducto de la Secretaría de Finanzas o su equivalente y a efecto de cumplir con el principio de sostenibilidad del balance presupuestario y el presupuestario de recursos disponibles.

En opinión de Fitch, la incorporación por parte de las EFs y los municipios a este nuevo paradigma de gestión presupuestaria favorecerá a un desempeño presupuestario mejor.

Asimismo, robustecerá la flexibilidad financiera y permitirá una mejora en su posición de liquidez.

### **Sobre la autorización de los financiamientos u obligaciones**

Para la Ciudad de México, la contratación de financiamientos continuará siendo autorizada por el Congreso de la Unión, en la Ley de Ingresos de la Federación. Para el resto de los entes públicos, la autorización del monto máximo de los financiamientos u obligaciones deberá ser aprobada por el voto de las dos terceras partes de los miembros presentes de la legislatura local. Con antelación, la legislatura local debió realizar un análisis de capacidad de pago del EP a cuyo cargo estaría la deuda pública u obligaciones correspondientes, del destino del financiamiento u obligación y, en su caso, de recursos a otorgarse como fuente o garantía de pago.

La autorización emitida por la legislatura local tendrá que especificar el monto autorizado de la deuda pública u obligación a incurrir, el plazo máximo autorizado para el pago, el destino de los recursos y, si aplica, la fuente de pago o la contratación de una garantía de pago. Para autorizaciones específicas, deberá incluir la vigencia de la autorización, la cual no podrá exceder del ejercicio fiscal siguiente. De no especificarse, la autorización solamente tendrá vigencia en el ejercicio fiscal en que fue aprobada. Estos requisitos tendrán que cumplirse también cuando los estados y municipios pretendan otorgar avales o garantías.

Fitch considera favorable que la aprobación sea por mayoría, dado que ello conducirá a procesos de negociación y consenso entre los poderes ejecutivo y legislativo, donde la decisión de autorización deberá estar sustentada en criterios técnicos financieros. Asimismo, considera que una autorización con período de contratación acotado, permitirá que la capacidad de pago sea evaluada con información financiera oportuna.

Las operaciones de reestructura o refinanciamiento no requerirán autorización de la legislatura local, siempre y cuando, exista una mejora en la tasa de interés, incluyendo los costos asociados, de acuerdo con el cálculo de tasa efectiva o tratándose, en particular, de una reestructura deberá existir una mejora en las condiciones contractuales. Para no requerirse una autorización, tampoco podrá incrementarse el saldo insoluto ni ampliar el plazo de vencimiento original de los financiamientos respectivos, el plazo de duración del pago del principal e intereses del financiamiento durante el período de la administración en curso ni durante la totalidad del período del financiamiento. Una vez celebradas estas operaciones tendrán que informarse a la legislatura local e inscribirse en el RPU.

En este sentido, Fitch considera que la ausencia de autorización de operaciones de reestructura o refinanciamiento y el cumplimiento de las condiciones establecidas harán más ágil el proceso de contratación.

### **Proceso competitivo para la contratación en las mejores condiciones**

Los entes públicos estarán obligados a contratar los financiamientos y obligaciones a su cargo bajo las mejores condiciones de mercado. Al respecto, la LDF enuncia el proceso de contratación que se deberá seguir. El secretario de finanzas, tesorero municipal o su equivalente de cada ente público (EP) será el responsable de confirmar que el financiamiento fue celebrado en las mejores condiciones del mercado.

Asimismo, una vez celebrados los instrumentos jurídicos relativos, a más tardar 10 días posteriores a la inscripción en el RPU, el ente público deberá publicar en su página oficial de Internet dichos instrumentos. También, el EP presentará en los informes trimestrales a que se refiere la LGCG. Además, mostrará en su respectiva cuenta pública, la información detallada de cada financiamiento u obligación contraída, incluyendo como mínimo, el importe, tasa, plazo, comisiones y demás accesorios pactados.

**PROCESO DE CONTRATACIÓN EN LAS MEJORES CONDICIONES DEL  
MERCADO APLICABLE A ENTIDADES FEDERATIVAS, MUNICIPIOS Y SUS  
RESPECTIVOS ENTES PÚBLICOS**

Etapa	Cuando EFs o sus entes públicos soliciten financiamientos a un plazo mayor a 1 año y por un monto mayor o igual a 40 millones de unidades de inversión (UDIs), y municipios o sus entes públicos contraten financiamientos a un plazo mayor a 1 año y por un monto mayor o igual a 10 millones de UDIs.	EFs, municipios y sus respectivos entes públicos soliciten financiamientos distintos a los casos anteriores.	Autorización del financiamiento es mayor a 100 millones de Udis.
Implementación de proceso competitivo	Con por lo menos, cinco instituciones financieras diferentes, obtener mínimo dos ofertas irrevocables de financiamiento. La temporalidad de dichas ofertas no deberá diferir en más de 30 días naturales y deberán tener una vigencia mínima de 60 días naturales.	Con por lo menos dos instituciones financieras y obtener únicamente una oferta irrevocable. La temporalidad de las propuestas no deberá diferir en más de 30 días naturales y deberán tener una vigencia mínima de 60 días naturales.	Mediante licitación pública, deberá realizarse públicamente y de manera simultánea.
Presentación de solicitud de financiamiento	La solicitud del financiamiento que se realice a cada institución financiera deberá precisar y ser igual en cuanto al monto, plazo, perfil de amortizaciones, condiciones de disposición, oportunidad de entrega de los recursos y, en su caso, la especificación del recurso a otorgar como fuente de pago del financiamiento o garantía a contratar, de acuerdo con la aprobación de la legislatura local. En ningún caso, la solicitud podrá exceder de los términos y condiciones autorizados por la legislatura local.		
Recepción de ofertas	Las ofertas irrevocables que presenten las instituciones financieras deberán precisar todos los términos y condiciones financieras aplicables al financiamiento, así como la fuente o garantía de pago que se solicite. El EP estará obligado a presentar la respuesta de las instituciones financieras que decidieron no presentar oferta.		Las propuestas presentadas deberán entregarse en una fecha, hora y lugar previamente especificados y serán dadas a conocer en el momento en que se presenten. Esto es con la posibilidad de emplear mecanismos electrónicos que aseguren el cumplimiento de lo anterior.

<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">Contratación bajo análisis comparativo de ofertas</p>	<p>Contratar la oferta que represente las mejores condiciones de mercado para el EP, es decir, el costo financiero más bajo, incluyendo todas las comisiones, gastos y cualquier otro accesorio que estipule la propuesta.</p> <p>Para establecer un comparativo que incluya la tasa de interés y todos los costos relacionados con el financiamiento, se deberá aplicar la metodología establecida para el cálculo de la tasa efectiva, bajo los lineamientos que para tal efecto emita la SHCP.</p> <p>Si una sola oferta no cubre el monto a contratar, se considerarán en orden preferente las propuestas que representen las mejores condiciones de mercado para el EP, según los criterios señalados, hasta cubrir el monto requerido. En caso de fraccionar la contratación del monto, se deberá considerar en todo momento el monto total autorizado por parte de la legislatura local.</p>	<p>Elaborar un documento que incluya el análisis comparativo de las propuestas, la tasa de interés y todos los costos relacionados con el financiamiento. Se deberá aplicar la metodología establecida para el cálculo de la tasa efectiva, bajo los lineamientos que para tal efecto emita la SHCP.</p>	<p>La institución financiera participante que resulte ganadora del proceso competitivo se dará a conocer en un plazo no mayor a 2 días hábiles posteriores al tiempo establecido, a través de medios públicos, incluyendo la página oficial de Internet del propio EP, publicando el documento en que conste la comparación de las propuestas presentadas.</p>
--	---	--	--

FUENTE: *Fitch* con información de la LDF.

En la contratación de obligaciones que se deriven de arrendamientos financieros o de esquemas de APPs, los entes públicos se sujetarán a lo previsto en los financiamientos señalados con antelación. Las propuestas presentadas tendrán que ajustarse a la naturaleza y particularidades de la obligación a contratar, siendo obligatorio hacer público todos los conceptos que representen un costo para el ente público. La contratación se deberá realizar con la entidad que presente mejores condiciones de mercado, de acuerdo con el tipo de obligación a contratar y conforme a la legislación aplicable.

Por otra parte, tratándose de la contratación de financiamientos u obligaciones a través del mercado bursátil, el EP deberá fundamentar en el propio documento de colocación,

las razones por las cuales el mercado bursátil es una opción más adecuada que el bancario. Bajo la opción bursátil tendrán que precisarse todos los costos derivados de la emisión y colocación de valores a cargo del EP.

La CNBV establecerá, mediante disposiciones de carácter general, los requisitos de revelación respecto de los gastos relacionados con la oferta de los valores a emitir que deberán cumplir los entes públicos. Estos gastos incluirán un comparativo respecto de los costos incurridos en emisiones similares en los últimos 36 meses por parte de otros entes públicos, así como respecto de otras opciones contempladas por el ente respectivo. Los entes públicos tendrán que entregar a su respectiva legislatura local una copia de los documentos de divulgación de la oferta el día hábil siguiente de su presentación a la CNBV, tanto preliminar como definitiva.

La agencia (Fitch) reconoce que aún y cuando la incorporación de un proceso competitivo entre instituciones financieras podría aletargar el proceso de contratación, el beneficio para los entes públicos se verá reflejado no solamente en una tasa efectiva mejor que favorecerá la sostenibilidad de la deuda, por la reducción en el costo financiero y, en consecuencia, del servicio de la deuda, sino también porque permitirá una transparencia mayor en la adquisición de financiamientos y obligaciones financieras.

### **Normas prudenciales para la contratación de obligaciones de corto plazo**

La LDF establece límites a la contratación de financiamientos y obligaciones de corto y largo plazo. En las de corto plazo (menor o igual a un año), se permite la contratación de hasta 6% de los ingresos totales aprobados en la Ley de Ingresos del EP, sin considerar el endeudamiento neto. La contratación no requiere de la autorización de la legislatura local, pero las obligaciones deberán ser quirografarias y estar inscritas en el RPU. Su destino debe atenuar insuficiencias de liquidez temporales. El refinanciamiento o reestructura a un plazo mayor está sujeta a que los recursos se hayan

erogado en inversión pública productiva y se cumpla con los requisitos que marca la LDF al respecto.

### **Límite de endeudamiento neto determinado por un sistema de alertas**

Para determinar el monto de financiamiento neto anual (disposiciones de financiamiento menos amortizaciones de la deuda pública), la LDF establece un límite máximo (techo) en función de la clasificación del nivel de endeudamiento que presenten los entes públicos de acuerdo con la evaluación y publicación en un Sistema de Alertas que realice la SHCP. Para ello, existen tres niveles de endeudamiento: sostenible, en observación y elevado.

Los entes públicos que se encuentren en la última clasificación, exceptuando a las EFs y municipios, tendrán que firmar un convenio con la entidad federativa o municipio, según corresponda, para establecer obligaciones específicas de responsabilidad hacendaria. El seguimiento de los convenios corresponderá a las EFs y los municipios y deberá realizarse con periodicidad trimestral, remitirse a la SHCP y publicarse en las páginas de internet de los responsables del seguimiento.

#### **TECHO DE ENDEUDAMIENTO NETO APLICABLE PARA ENTES PÚBLICOS**

<b>Nivel de endeudamiento</b>	<b>Techo</b>
Sostenible	Hasta 15% de los ingresos de libre disposición
En observación	Hasta 5% de los ingresos de libre disposición
Elevado	0% de los ingresos de libre disposición

FUENTE: *Fitch* con información de la LDF.

Para evaluar el nivel de endeudamiento, la SHCP tomará como base tres indicadores. El primero relaciona a la deuda pública y obligaciones totales con los ingresos de libre disposición (ILD). El segundo relaciona el servicio de la deuda y de obligaciones, igualmente, con los ILD. El tercero relaciona a las obligaciones a corto plazo y



proveedores y contratistas con los ingresos totales (suma de ILD, transferencias federales etiquetadas y el financiamiento neto).

Cuando existan obligaciones derivadas de contratos de APPs se contabilizará en el cálculo del indicador correspondiente con la deuda pública y obligaciones la parte perteneciente a la inversión para infraestructura. En el indicador de servicio de la deuda y de obligaciones, se contabilizará el pago por servicios derivados de las APPs destinados al pago de la inversión.

Fitch afirma que la existencia de normas prudenciales en financiamientos y obligaciones de corto y largo plazo conducen a los entes públicos a lograr mantener sus niveles de endeudamiento manejables, pero, sobre todo, a no presionar sus indicadores relacionados con la sostenibilidad de la deuda.

### **Lineamientos de la deuda estatal garantizada**

Los estados y municipios podrán obtener la garantía del Gobierno Federal debiendo para ello firmar un convenio con la SHCP y afectar participaciones federales suficientes bajo un vehículo específico de pago. La deuda estatal garantizada (DEG) no podrá exceder 3.5% del producto interno bruto determinado para el ejercicio fiscal anterior por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

Para efectos de cumplir con este tope, las solicitudes de los estados y municipios se atenderán por el orden en que fueron presentadas. El límite de la DEG por estado y municipio será de hasta 100% de sus ILD aprobados en su respectiva Ley de Ingresos del ejercicio correspondiente y se otorgará gradualmente.

Para la celebración de convenios se requerirá de la autorización de las legislaturas locales y, en su caso, de los ayuntamientos. Los convenios contendrán, como mínimo, límites de endeudamiento y otros objetivos de finanzas públicas, tales como la

disminución gradual del balance presupuestario de recursos disponibles negativo y, en su caso, reducción del gasto corriente y aumento de los ingresos locales.

**GRADUALIDAD DE LA DEUDA ESTATAL GARANTIZADA  
APLICABLE PARA ESTADOS Y MUNICIPIOS**

Vigencia del convenio	Límite
Durante el primer año	Hasta 25% de los ingresos de libre disposición
Durante el segundo año	Hasta 50% de los ingresos de libre disposición
Durante el tercer año	Hasta 75% de los ingresos de libre disposición
A partir del cuarto año	Hasta 100% de los ingresos de libre disposición

FUENTE: *Fitch. Con información de la LDF.*

Los estados podrán incluir a sus municipios en el mecanismo de coordinación. Para lograr lo anterior, los estados deberán fungir como avales y suscribir un convenio adicional y único con la Federación respecto a sus municipios.

Cuando un estado se ubique en un nivel de endeudamiento elevado según el Sistema de Alertas, el Congreso de la Unión, a través de una comisión legislativa bicameral (diputados y senadores), analizará la estrategia de ajuste para fortalecer las finanzas públicas planteadas en los convenios. La comisión emitirá las observaciones pertinentes en un plazo máximo de 15 días contados a partir de la recepción del proyecto de convenio, incluso durante los períodos de receso del Congreso de la Unión.

La SHCP evaluará periódicamente el cumplimiento de las obligaciones específicas de responsabilidad hacendaria a cargo de los estados. A su vez, los estados realizarán lo propio con los municipios, en términos de lo establecido en el convenio formalizado. Estados y municipios enviarán trimestralmente a la SHCP y al estado la información que especifique el convenio para efectos de la evaluación periódica de cumplimiento.

Ante un incumplimiento a las obligaciones convenidas, el estado o municipio que incurra en este supuesto no podrá contratar DEG adicional y, dependiendo del grado de incumplimiento, tendrán que pagar a la Federación el costo asociado a la DEG o

acelerar los pagos del financiamiento respectivo, o realizar ambas acciones, según las condiciones que establezca el convenio. En todo momento, la SHCP podrá dar por terminado el convenio suscrito, en caso de que el estado o municipio incumpla el convenio respectivo. La SHCP hará la declaratoria correspondiente, la notificará al estado y, en su caso, al municipio correspondiente y ordenará la publicación de la misma en el DOF.

Por un lado, Fitch opina que la DEG ofrece una alternativa para aquellos entes públicos que se encuentra en un nivel de endeudamiento elevado para acceder a recursos a un costo financiero más bajo al contar con la garantía del Gobierno Federal y, en consecuencia, representar un riesgo menor para las instituciones acreedoras. Por otro lado, la agencia considera que la existencia de una supervisión mayor por parte de otros órdenes de gobierno o poderes del estado favorece a un mejor control financiero, a través de los convenios.

### **Registro público único de financiamientos y obligaciones**

A más tardar el 1 de abril de 2017 entrará en operación el RPU en sustitución del Registro de Obligaciones y Empréstitos de entidades federativas y municipios. En el RPU, la SHCP registrará los créditos de corto y largo plazo, emisiones bursátiles, contratos de arrendamiento financiero, operaciones de factoraje, garantías, instrumentos derivados que impliquen una obligación de pago mayor a un año y contratos de APPs. Para conciliar la información del RPU, la SHCP, a través de la CNBV, podrá solicitar a las instituciones financieras información sobre las obligaciones y financiamientos de los entes públicos.

El RPU se publicará en la página de Internet de la SHCP y se actualizará diariamente. La publicación incluirá, al menos, el deudor u obligado, acreedor, monto contratado, fecha de contratación, tasa de interés, plazo, garantía o fuente de pago, fecha de

inscripción y fecha de última modificación en el RPU. Además, deberá tener la tasa efectiva que incluya todos los costos relacionados con el financiamiento u obligación.

La SHCP también elaborará reportes, que se publicarán en su página de Internet y se actualizarán trimestralmente. Estos contendrán al menos la identificación de los recursos otorgados en garantía o fuente de pago de cada entidad federativa o municipio, así como el registro histórico y vigente de los financiamientos y obligaciones. Para su actualización, las EFs tendrán que enviar cada trimestre la información correspondiente a cada financiamiento y obligación de la misma y de cada uno de sus entes públicos.

Las obligaciones derivadas de los contratos de APPs se inscribirán en un apartado específico del RPU. Los entes públicos deberán otorgar la información relacionada con el monto de inversión del proyecto, valor presente y el pago mensual del servicio, identificando la parte correspondiente al pago de inversión, el plazo del contrato, así como las erogaciones pendientes de pago.

### **Transparencia, rendición de cuentas y sanciones**

Los entes públicos tendrán que sujetarse a la LGCG para presentar la información financiera en los informes periódicos correspondientes y en su respectiva cuenta pública. Para ello, el CONAC, en los términos de la LGCG, emitirá las normas contables necesarias para asegurar su congruencia con la LDF, incluyendo los criterios a seguir para la elaboración y presentación homogénea de la información financiera.

Asimismo, los entes públicos tendrán que entregar información financiera que solicite la SHCP para dar cumplimiento a la LDF y en los términos de las disposiciones que para tal efecto emita. La fiscalización sobre el cumplimiento de lo dispuesto en la LDF corresponderá a las entidades de fiscalización de las entidades federativas, así como a la Auditoría Superior de Federación. Entre otras funciones, esta última fiscalizará las garantías que, en su caso, otorgue el Gobierno Federal respecto a financiamientos de

los estados y municipios, así como el destino y ejercicio de los recursos correspondientes que hayan realizado dichos gobiernos locales. Por último, los actos u omisiones que impliquen el incumplimiento de la LDF y demás disposiciones en la materia serán sancionados de conformidad con la legislación aplicable.

**Fuente de información:**

[http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp\\_15845.pdf](http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp_15845.pdf)

Para tener acceso a información relacionada visite:

[http://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5434883&fecha=27/04/2016](http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5434883&fecha=27/04/2016)

**Las nuevas tecnologías pueden ser herramientas para la rendición de cuentas (SAT)**

El 25 de mayo de 2016, en la inauguración de la Expoferia Nuevos Servicios Digitales SAT (Conexión 2016) en Guadalajara, Jalisco, el Jefe del Servicio de Administración Tributaria (SAT) aseveró que las nuevas tecnologías también pueden ser herramientas para la rendición de cuentas. A continuación se presenta la información.

“Las nuevas tecnologías son herramientas eficientes de comunicación, de transparencia, y también espero que sea muy pronto, de rendición de cuentas, que también se utilice para que quienes somos servidores públicos a través de esos mismos medios podamos rendir cuentas a la ciudadanía de lo que hacemos bien y de lo que hemos hecho mal, y que sea también un instrumento de fiscalización”.

Así lo expresó el Jefe del SAT durante la ceremonia inaugural de la Expoferia Nuevos Servicios Digitales SAT (Conexión 2016), donde también enfatizó que todas las dependencias públicas de los tres niveles de gobierno deberían de tener como eje que impulse la eficiencia, la eficacia, la transparencia y la trazabilidad de sus actos a la tecnología.

Asimismo, comentó que se debe adecuar el marco jurídico bajo el cual se conducen los servidores públicos y los ciudadanos, pues se tiene que ajustar a la nueva era digital; por ejemplo, dijo que hoy, gracias a los insumos de información derivados de la factura electrónica y la contabilidad electrónica, para hacer una auditoría ya no es necesario molestar al contribuyente en su domicilio, pues ésta también se realiza de manera electrónica.

“Tenemos una gran tarea, jóvenes, ahí tenemos las bases suficientes y premisas para romper un paradigma, depende de actitud, visión y convicción. Lo que hoy nos convoca en esta expoferia es poder dar una muestra de lo que hemos hecho y lo que nos falta hacer. Al final ese es un ejercicio que nos permite retroalimentarnos de cómo está pensando la ciudadanía y el sector privado”, afirmó.

Luego de la inauguración, se desarrolló el panel “Visión de los Servicios Gubernamentales a través de Documentos Digitales”, en el que participaron el Jefe del SAT, la Secretaría de la Función Pública de la Unidad de Gobierno Digital, la Vicepresidenta del Colegio de Contadores Públicos de Guadalajara, el Vicepresidente ejecutivo de la Asociación Mexicana de Internet y el Director General de GS1 México.

En su participación, el responsable del SAT reiteró que es inevitable el uso de la tecnología en beneficio del tiempo, la optimización del recurso, y de la eficiencia y transparencia con la que pueden desempeñarse las funciones públicas y también las privadas.

La Secretaría de la Función Pública de la Unidad de Gobierno Digital manifestó que la estandarización de los servicios digitales es un gran reto para el gobierno, porque las iniciativas de digitalización y de modernización se fueron dando de manera aislada y conforme la capacidad de uso de tecnologías de cada dependencia tenía.

En su oportunidad, la Vicepresidenta del Colegio de Contadores Públicos de Guadalajara explicó que los contadores han visto la digitalización de servicios en materia tributaria como un reto, como una oportunidad para romper paradigmas y el contador sea visto como un asesor de negocios.

Por su parte, el Vicepresidente ejecutivo de la Asociación Mexicana de Internet comentó: “tenemos que estar conscientes que la digitalización genera democracia, transparencia, eficiencia y productividad, pero además hace el mundo más chico”.

Finalmente, el Director General de GS1 México consideró que la conjunción entre el sector público y privado está dando un éxito sin precedentes, un punto de referencia a nivel internacional. “El SAT, dijo, es uno de los más grandes prestadores de servicios de certificación del mundo y ha logrado lo que nadie”.

**Fuente de información:**

[http://www.sat.gob.mx/sala\\_prensa/comunicados\\_nacionales/Paginas/com2016\\_057.aspx](http://www.sat.gob.mx/sala_prensa/comunicados_nacionales/Paginas/com2016_057.aspx)

Para tener acceso a información relacionada visite:

[http://www.sat.gob.mx/sala\\_prensa/comunicados\\_nacionales/Paginas/com2016\\_056.aspx](http://www.sat.gob.mx/sala_prensa/comunicados_nacionales/Paginas/com2016_056.aspx)

### **Descentralizando los ingresos fiscales en América Latina (BID)**

El 23 de mayo de 2016, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aseveró a través de una reciente publicación en la que se analiza a siete países, que un mayor grado de descentralización fiscal podría impulsar el desarrollo a nivel estatal y municipal y que los gobiernos subnacionales latinoamericanos necesitan mayor autonomía para gestionar sus propios impuestos. A continuación se presenta el boletín de prensa. Asimismo, del documento del BID, se incluye el Prólogo y el Prefacio; del Capítulo 1, el segmento “Principales conclusiones de los estudios de casos nacionales” y el segmento de “Conclusiones”; de los Capítulos 3, 4, 5, 7 y 8, se incluye el segmento de conclusiones, y de recomendaciones, cuando es el caso; y del Capítulo 6, que versa

sobre el caso México, se incluye únicamente la nota introductoria. A continuación se presenta dicho contenido.

Una mayor autonomía para manejar sus propias fuentes de ingresos tributarios impulsaría el desarrollo y la eficiencia de los gobiernos estatales y municipales de América Latina, afirma el BID en un nuevo documento.

El estudio, “Descentralizando los ingresos fiscales en América Latina: por qué y cómo<sup>33</sup>”, revela que los países de la región están a la zaga de otras economías emergentes y de los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en términos de descentralización de la recaudación tributaria.

En América Latina, los ingresos locales cubren sólo alrededor de 30% del total del gasto de los gobiernos subnacionales, frente a cerca de 60% en los países de la OCDE y 75% en las economías emergentes de Asia.

En la actualidad, los gobiernos municipales y estatales latinoamericanos dependen en gran medida de transferencias de los gobiernos centrales para financiar sus gastos. Dichas transferencias pueden oscilar en forma notable e imprevisible, reduciendo la capacidad de las autoridades locales para elaborar presupuestos más estables y realistas.

“Si se diera a las autoridades locales mayor autonomía para manejar sus ingresos impositivos, los países podrían incrementar la disponibilidad de recursos para financiar inversiones que realmente mejoren la calidad de vida de la gente”, comentó el Jefe de la División de Gestión Fiscal y Municipal del BID.

El estudio analizó siete países (Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, México, Perú y Venezuela) hallando que existen varios factores que frenan la descentralización fiscal. Los principales incluyen la falta de capacidad institucional a nivel local para gestionar

---

<sup>33</sup> <https://publications.iadb.org/handle/11319/6883>



eficientemente los impuestos y limitaciones políticas que llevan a los gobiernos centrales a ejercer mayor control sobre las autoridades locales.

“Los gobiernos centrales suelen ser el principal obstáculo para la descentralización, ya que temen perder control fiscal, poder de negociación política e influencia burocrática”, destaca el Jefe de la División de Gestión Fiscal y Municipal del BID. “Si bien esto puede ser cierto en muchas situaciones, es vital que los países reconozcan el impacto positivo que puede tener la descentralización de los ingresos sobre la calidad de los bienes y servicios públicos”.

Para el funcionario del BID, un mayor grado de descentralización fiscal permitiría a los gobiernos subnacionales asignar recursos en forma más eficiente para atender las necesidades locales y, al mismo tiempo, hacer que los gobernadores y alcaldes carguen con un mayor grado de responsabilidad por el gasto, ya que los contribuyentes pueden seguir de cerca sus decisiones.

A través del informe se propone a los países considerar una serie de políticas para aumentar la capacidad de los gobiernos locales de generar y manejar sus propias fuentes de ingresos tributarios y reducir su dependencia de las transferencias de los gobiernos centrales:

- Permitir que los gobiernos subnacionales apliquen un recargo a los gravámenes nacionales existentes, como impuestos al valor agregado o a las ventas minoristas.
- Apoyar iniciativas que ayuden a los gobiernos locales a incrementar sus ingresos por vía de los impuestos a la propiedad.
- Crear incentivos para que los gobiernos subnacionales busquen fuentes locales de ingresos fiscales, pero sin perder de vista el impacto político de aumentar la carga impositiva.

- Implementar reformas para mejorar las transferencias, asegurando que se alineen con las necesidades locales y con la capacidad de los gobiernos subnacionales de aplicar sus propios gravámenes.
- Instrumentar reformas políticas y administrativas para dar a los gobiernos subnacionales mayor autonomía en el manejo de sus ingresos tributarios.

## **Descentralizando los ingresos fiscales en América Latina: Por qué y cómo**

### **Prólogo**

América Latina (AL, región) ha aumentado los ingresos fiscales totales en los últimos 20 años, pero la reforma de las instituciones tributarias y su normativa legal sigue siendo uno de los mayores desafíos para los países de la región. En general, existen dos razones por las cuales la región, en relación con su nivel de desarrollo, continúa a la zaga en términos de sistemas tributarios. Primero, la insuficiencia recaudatoria, ya que la mayoría de los países todavía está lejos de agotar su potencial recaudatorio. Segundo, los impuestos aún no están diseñados como una herramienta para promover el desarrollo equitativo. Más específicamente, a nivel subnacional, los gobiernos de la región tienen espacio para generar más ingresos propios y promover el desarrollo local, haciendo más transparente el costo de la provisión de bienes y servicios locales, y fomentando la eficiencia. Por otra parte, una mayor recaudación les permitiría a las autoridades locales aumentar su autonomía para implementar políticas más adaptadas a las necesidades y preferencias de la población beneficiaria.

Aunque la situación tributaria varía entre los países, la región sufre un claro desequilibrio en materia de descentralización fiscal, ya que se observa una descentralización de los ingresos sustancialmente inferior a la de los gastos. En consecuencia, muchos gobiernos subnacionales son altamente dependientes de las transferencias del gobierno central. Además, este desequilibrio entre ingresos propios

y transferencias hace que las finanzas públicas subnacionales sean más vulnerables y menos predecibles.

A través de estudios de casos que abarcan una amplia gama de países de diferentes tamaños, niveles de desarrollo, grados de descentralización y sistemas de gobierno, el libro en comento demuestra que hay varios factores que frenan la descentralización de ingresos en la región. A partir de las probables limitaciones económicas, institucionales y políticas del proceso de reforma, se pone de manifiesto que:

1. Las asignaciones de ingresos a nivel subnacional deben ser revisadas con el fin de que los gobiernos de estos niveles cuenten con mayores facultades para administrar la recaudación de ingresos propios.
2. Las iniciativas de reforma tienen que focalizarse en el fortalecimiento de capacidades para los gobiernos subnacionales que ya cuentan con asideros tributarios adecuados (por ejemplo, impuestos a la propiedad).
3. Los gobiernos subnacionales deben tener incentivos para explotar mejor su potencial recaudatorio, dado el costo político que conlleva para ellos el aumento de la carga tributaria sobre sus poblaciones.
4. Las reformas para fortalecer la movilización de ingresos propios subnacionales deben ir acompañadas de la introducción o mejora de los sistemas de transferencias, a fin de equiparar, en la medida de lo posible, la capacidad recaudatoria con la necesidad de gasto.
5. Los gobiernos centrales deben desempeñar un papel clave, apoyando los esfuerzos de movilización de los ingresos propios subnacionales, tanto a través de la política como de las reformas institucionales necesarias.

A pesar de los obstáculos, el libro reconoce la importancia de la movilización de ingresos subnacionales en la región. No existe un enfoque único y el camino hacia la reforma probablemente deba responder a contextos específicos, y dependerá en buena parte del equilibrio entre intereses políticos y económicos divergentes. Sin embargo, en la medida en que los países de América Latina escojan este camino, no solo abrirán el paso a una mayor recaudación futura, sino que también contribuirán a un crecimiento sostenido e inclusivo en la región.

El análisis y las experiencias de los países que aquí se presentan pueden alimentar un debate profundo sobre el tema, contribuyendo a sensibilizar a los responsables de políticas nacionales y a las autoridades de la región acerca de los beneficios de una descentralización efectiva y eficiente de los ingresos.

## **Prefacio**

A pesar de los grandes avances en el aumento de los ingresos totales, la reforma de las instituciones tributarias y su normativa legal sigue siendo uno de los mayores desafíos para los países de América Latina. Como se destaca en “Recaudar no basta: los impuestos como instrumento de desarrollo”, la edición 2013 de la emblemática serie de publicaciones Desarrollo en las Américas (DIA) del BID, la importancia de la tributación como herramienta de desarrollo no puede dejar de enfatizarse, pues la reforma fiscal tiene implicaciones significativas para el crecimiento sostenible e inclusivo en la región.

Existen dos razones por las cuales la región, en relación con su nivel de desarrollo, va a la zaga en términos de impuestos. En primer lugar, la mayoría de los países todavía está lejos de agotar su potencial recaudatorio. En segundo lugar, los impuestos aún no están diseñados como una herramienta para promover el desarrollo. En particular, los gobiernos subnacionales de la región deberían generar más ingresos propios para elevar los recursos presupuestarios para el desarrollo local y hacer más transparente el costo

de la provisión de bienes y servicios locales, fomentando así su eficiencia. Por otra parte, una mayor recaudación les permitiría a las autoridades locales aumentar su autonomía para implementar políticas más adaptadas a las necesidades y preferencias de la población beneficiaria.

Aunque la situación tributaria varía entre los países, la región sufre un claro desequilibrio en materia de descentralización fiscal, ya que se observa una descentralización de los ingresos sustancialmente inferior a la de los gastos. En consecuencia, muchos gobiernos subnacionales son altamente dependientes de las transferencias del gobierno central. Además, este desequilibrio entre ingresos propios y transferencias hace que las finanzas públicas subnacionales sean más vulnerables y menos predecibles, lo que dificulta la capacidad de las autoridades locales para preparar presupuestos más estables y realistas.

A través de estudios de casos que abarcan una amplia gama de países de diferentes tamaños, niveles de desarrollo, grados de descentralización y sistemas de gobierno, el libro en comento demuestra que hay varios factores que frenan la descentralización de ingresos en la región. A partir de las probables limitaciones económicas, institucionales y políticas del proceso de reforma, este análisis pone de manifiesto que:

1. Es necesario revisar las asignaciones de ingresos a nivel subnacional con el fin de que los gobiernos de estos niveles cuenten con mayores facultades para administrar la recaudación de ingresos propios. Los potenciales asideros tributarios incluyen sobretasas al impuesto a los ingresos personales de beneficio local, impuestos a las ventas al por menor, impuestos especiales regionales o una sobretasa sobre los impuestos específicos nacionales y un impuesto al valor agregado (IVA) por el método de sustracción.
2. Las iniciativas de reforma tienen que focalizarse en el fortalecimiento de capacidades para los gobiernos subnacionales que ya cuentan con asideros

- tributarios adecuados (impuestos a la propiedad). Esto no solo implica invertir en la construcción y el mantenimiento efectivo de catastros de propiedad, sino también evitar la erosión de su base tributaria a través de exenciones, subir las tasas legales hasta el límite superior de los rangos permitidos por el gobierno central y reforzar la fiscalización.
3. Deben crearse incentivos para que los gobiernos subnacionales exploten mejor su potencial recaudatorio, dado el costo político que conlleva para éstos el aumento de la carga de impuestos sobre sus poblaciones. Dichos incentivos dependen sobre todo de las restricciones presupuestarias subnacionales, como – por ejemplo– hasta que punto las transferencias intergubernamentales son discrecionales o se basan en fórmulas, si las restricciones de crédito son débiles o mayormente discrecionales, y de la transparencia de las operaciones presupuestarias subnacionales.
  4. Las reformas para fortalecer la movilización de ingresos propios subnacionales deben ir acompañadas de la introducción o mejora de los sistemas de transferencias, a fin de equiparar, en la medida de lo posible, la capacidad recaudatoria con la necesidad de gasto. Para tener un sistema de relaciones intergubernamentales sólido, es importante considerar la distribución de la capacidad recaudatoria dentro de un país, que suele ser bastante desigual y que frecuentemente difiere de la distribución de las necesidades de gasto.
  5. Los gobiernos centrales desempeñan una función clave en el apoyo a los esfuerzos de movilización de los ingresos propios subnacionales, tanto a través de la política como de las reformas administrativas señaladas anteriormente. Desafortunadamente, los gobiernos centrales suelen ser el principal obstáculo para este proceso, debido a los temores de pérdida de control fiscal, capacidad de negociación política e influencia burocrática.

A pesar de los obstáculos, es fundamental reconocer la importancia de la movilización de ingresos subnacionales en la región. No existe un enfoque único, y el camino hacia la reforma probablemente deba responder a contextos específicos, y dependerá en buena parte del equilibrio entre intereses políticos y económicos divergentes. Sin embargo, en la medida en que los países de América Latina escojan este camino, no solo abrirán el paso a una mayor recaudación futura, sino que también contribuirán a un crecimiento sostenido e inclusivo en la región.

Se espera que el análisis y las experiencias de los países que se presentan en este libro alimenten un debate significativo sobre el tema, contribuyendo a sensibilizar a los responsables de políticas nacionales y a las autoridades de la región sobre los beneficios de una sólida descentralización de los ingresos.

## **Capítulo 1: Desempeño decepcionante: impuestos locales en América Latina**

### **Principales conclusiones de los estudios de casos nacionales**

Los siete estudios de caso que conforman el núcleo del libro en comento se centran en una serie de países que se caracterizan por diferentes tamaños, distintos niveles de desarrollo, diversos grados de descentralización y diferentes sistemas de gobierno (federal o unitario). Éstos proporcionan una detallada comprensión de los factores que afectan a la descentralización de ingresos en América Latina. En esta sección se destacan algunas de las principales conclusiones de los estudios.

#### **Argentina<sup>34</sup>**

Argentina es un país federal que se caracteriza por un grado considerablemente mayor de descentralización de los gastos que de los ingresos. Los arreglos fiscales

---

<sup>34</sup> Argentina es un Estado federal, compuesto por 23 provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (nivel intermedio de gobierno) y 2 mil 196 municipios (nivel local de gobierno).

intergubernamentales han experimentado cambios significativos en el período 2000–2010. Particularmente importante ha sido una recentralización de los ingresos, como consecuencia de cambios en la composición de los impuestos que ha favorecido al gobierno federal. También se han producido cambios importantes en los ingresos propios de las provincias. Los altos precios internacionales del petróleo, el gas y los minerales han proporcionado ganancias sustanciales e inesperadas de regalías a las provincias ricas en este tipo de recursos.

La fuerte dependencia de los gobiernos subnacionales de las transferencias, especialmente las discrecionales, es ampliamente reconocida como una fuente de restricciones presupuestarias débiles, agravadas por una historia de repetidos rescates de las provincias por parte del gobierno federal. A pesar de los boyantes ingresos, la mayoría de las provincias han recibido rescates federales en dos formas:

- La subestimación de la inflación oficial desde 2007 ha reducido el valor real de la deuda de las provincias.
- El reemplazo que hizo el gobierno federal de la deuda con préstamos de largo plazo a una baja tasa nominal, en 2009, lo que implicó una reducción sustancial del valor actual neto de la deuda.

El potencial de ingresos de las provincias argentinas tomadas individualmente se correlaciona positivamente con indicadores de desarrollo, tales como el PIB *per cápita* provincial, el promedio de años de educación de la población y la proporción de los depósitos bancarios respecto del PIB. Por el contrario, se correlaciona negativamente con la incidencia de la pobreza y la composición del producto. Se ha encontrado que los esfuerzos de recaudación varían significativamente tanto entre las provincias como a través del tiempo. Un análisis del impacto de las transferencias federales sobre los ingresos propios provinciales sugiere que las provincias reaccionan de manera diferente a diversos tipos de transferencias. Las transferencias automáticas se gastan, lo que



aumenta la demanda y, por lo tanto, las bases y los ingresos de algunos impuestos provinciales. Esta reacción es consistente con un shock permanente de ingresos. Las transferencias discrecionales, en cambio, son percibidas como ingresos temporales y las provincias las utilizan para aumentar los gastos de capital y reducir los impuestos propios, especialmente los impuestos a la propiedad, que son políticamente costosos. Las rebajas de impuestos se pueden revertir más tarde, si cambios en las condiciones políticas (o escasez de fondos presupuestarios centrales) fuerzan una reducción de las transferencias discrecionales del gobierno federal.

### **Bolivia**<sup>35</sup>

A la espera de la plena aplicación de las disposiciones de la Constitución de 2009, Bolivia sigue siendo un Estado unitario con dos niveles de gobierno subnacional: prefecturas (nivel intermedio de gobierno) y municipios (nivel local del gobierno). A pesar de tener el PIB *per cápita* más bajo de América del Sur, Bolivia ejerce un esfuerzo fiscal global por encima de la media regional y posee un sector público relativamente grande. Con respecto a los gastos, el país es relativamente descentralizado, aunque la medición del grado de descentralización es difícil y controvertida. Las diversas fuentes de datos no son consistentes ni completas, en particular con relación a la consolidación de las operaciones entre los dos niveles de gobierno.

La reciente Constitución confirma las asignaciones fiscales para los municipios, mientras que fortalece sus competencias regulatorias en el ámbito fiscal. El sistema intergubernamental se caracteriza por un desequilibrio vertical pronunciado. Las transferencias representan casi la totalidad de los ingresos de las prefecturas y más de las dos terceras partes de los ingresos de los municipios. Los tributos municipales propios solo equivalen a alrededor del 17% de los gastos y están muy concentrados en

---

<sup>35</sup> Bolivia es un país unitario, compuesto por nueve prefecturas (nivel intermedio de gobierno) y 339 municipios (nivel local de gobierno).

los impuestos a la propiedad de bienes inmuebles y vehículos. Para los municipios, el principal desafío es expandir la recaudación de los impuestos actuales, lo que requerirá no solo una mejor administración tributaria, sino también una mayor eficiencia en la prestación de servicios básicos y de infraestructura, para promover el desarrollo económico y el cumplimiento de los ciudadanos.

Los impuestos sobre el gas y el petróleo constituyen una tercera parte de los ingresos fiscales totales y son muy sensibles a las fluctuaciones de los precios internacionales. Esto genera una especial vulnerabilidad para las prefecturas, que son totalmente dependientes de las rentas de recursos naturales y no tienen autonomía fiscal. La reforma del sistema de financiamiento de las prefecturas, que implica asignarles bases tributarias importantes, es una alta prioridad para asegurar un buen ejercicio de sus responsabilidades de gasto.

### **Brasil<sup>36</sup>**

En comparación con el resto de América Latina, Brasil se caracteriza por un alto grado de descentralización de ingresos a nivel estadual (nivel intermedio de gobierno). En contraste, los municipios (nivel local del gobierno) dependen más de las transferencias desde los niveles más altos del gobierno. Si bien la dependencia de los ingresos propios que tienen los estados conlleva en principio ventajas en términos de aumentar la rendición de cuentas ante el electorado y una mayor conformidad con las preferencias locales, en la práctica el sistema de impuestos estatales en Brasil está plagado de graves deficiencias que afectan negativamente la eficiencia, la equidad y la competitividad. El principal problema es que las finanzas de los estados dependen de un IVA con base en una mezcla origen/destino, con una gran dispersión de tasas, lo que ha dado lugar a la competencia fiscal predatoria. Los esfuerzos de reforma para cambiar

---

<sup>36</sup> Brasil es un país federal, compuesto por 26 estados y un distrito federal (nivel intermedio de gobierno) y 5 mil 564 municipios (nivel local de gobierno).

hacia un IVA más neutral, con base en el destino y con una tasa uniforme, han sido obstaculizados por los estados que perderían ingresos.

Las transferencias intergubernamentales en Brasil también sufren de debilidades importantes en lo que respecta al diseño de los acuerdos obligatorios de reparto de ingresos y a la afectación de los ingresos a programas específicos de gasto, lo que genera significativos costos de eficiencia y contribuye al ya elevado grado de rigidez presupuestaria. Otro problema del régimen de coparticipación de ingresos es que la distribución entre los estados ha permanecido fija por más de 20 años, en contravención de una disposición constitucional para que la fórmula se ajustara en el tiempo a fin de reflejar las capacidades relativas de los gobiernos estatales receptores. Un fallo de la Corte Suprema abrió una ventana de oportunidad para reconsiderar y racionalizar los principales mecanismos de distribución de los ingresos de los estados; sin embargo, la reforma aprobada por el Congreso en 2013 fue mínima y no aborda seriamente las deficiencias del sistema.

### **Colombia<sup>37</sup>**

La descentralización fiscal en Colombia ha procedido a diferentes velocidades a nivel departamental (intermedio) y municipal (local) durante los últimos 15 años. Los gobiernos municipales prácticamente han duplicado sus ingresos propios en términos de PIB, mientras que los gobiernos departamentales han generado pocos ingresos propios adicionales. La principal explicación de estas trayectorias divergentes radica en la diferencia entre las bases tributarias de los municipios y de los departamentos. Mientras que los municipios gozan de una base tributaria dinámica y en crecimiento que abarca propiedades urbanas y rurales y actividades económicas urbanas, la base

---

<sup>37</sup> Colombia es un país unitario, compuesto por 32 departamentos (nivel intermedio de gobierno) y un mil 98 municipios y cuatro distritos especiales (nivel local de gobierno).

imponible departamental se compone principalmente de productos no meritorios y es relativamente inelástica.

La Constitución de 1991 marco el comienzo de una nueva fase de descentralización que cambió sustancialmente la gobernabilidad y las finanzas subnacionales. La Constitución introdujo un sistema de transferencias con base en fórmulas, en el que el gobierno central comparte los ingresos corrientes con los departamentos y municipios para financiar una lista preestablecida de gastos sociales. El gasto departamental y municipal ha aumentado en relación con el PIB, de acuerdo con sus responsabilidades crecientes en la provisión de bienes y servicios públicos financiados con transferencias del gobierno central. Esta creciente dependencia financiera probablemente reduce los incentivos para cumplir con los principales objetivos del proceso de descentralización, es decir: responder a las necesidades de la población y demostrar eficiencia en la provisión de bienes públicos.

Un análisis de frontera estocástica muestra que, en general, las tasas de eficiencia/esfuerzo son más altas en los municipios más grandes y desarrollados. Los ingresos *per cápita* de los impuestos municipales a la propiedad se correlacionan positivamente con el PIB municipal *per cápita* y el grado de urbanización. Sin embargo, los factores relacionados con los esfuerzos de recaudación —por ejemplo, los retrasos en la actualización de catastros de propiedad— también juegan un papel en la explicación de las diferencias en el desempeño recaudatorio de los municipios más pequeños.

El análisis de las tasas de eficiencia para los impuestos municipales a la industria y el comercio (ICA) sugiere que la eficiencia se correlaciona positivamente con el grado de urbanización, la participación de los servicios en la producción municipal y un indicador de las capacidades relativas de las burocracias municipales. Es decir, la eficiencia del ICA es típicamente mayor en los municipios más grandes y desarrollados.

Curiosamente, las transferencias del gobierno central se correlacionan positivamente con las tasas del ICA, lo que sugiere que las transferencias pueden incentivar el esfuerzo fiscal y la eficiencia de los gobiernos locales cuando sus autoridades perciben que el costo marginal de proveer un bien público local, financiado parcialmente con transferencias, es inferior a su beneficio marginal. Por otra parte, las transferencias pueden aumentar la actividad económica local, lo que puede impactar positivamente en la recaudación del ICA y, por lo tanto, aumentar las tasas efectivas del impuesto.

### México<sup>38</sup>

En el período 2000-2010, el federalismo mexicano experimentó una serie de importantes reformas con el objetivo de aumentar la movilización de ingresos a nivel estatal (intermedio), mediante la mejora de sus asideros tributarios y los incentivos incorporados en las fórmulas de las transferencias intergubernamentales. Las reformas buscaron mejorar los ingresos subnacionales, fortalecer la responsabilidad y la transparencia a nivel estadual y local y, en general, modernizar las relaciones fiscales intergubernamentales en el país.

A pesar de estas reformas, los ingresos propios de los estados se han mantenido en torno a su promedio de largo plazo del 1% del PIB. De aquí surge una señal de precaución en el uso de asideros tributarios. Los estados han dejado varios de estos asideros sin explotar o han rechazado otros, probablemente debido a su alta visibilidad y costo político.

Otra característica importante de la recaudación de impuestos estatales y locales en México es la marcada heterogeneidad en el desempeño tributario. Mientras existe una correlación positiva entre el PIB y la recaudación tributaria estatal *per cápita*, no se observa una clara relación con la composición del PIB. También hay una correlación

---

<sup>38</sup> México es un país federal, compuesto por 31 estados y un distrito federal (nivel intermedio de gobierno) y 2 mil 440 municipios y 16 delegaciones (nivel local de gobierno).

positiva entre las recaudaciones y la proporción de población que vive en zonas urbanas. En cambio, existe una correlación negativa entre la recaudación de impuestos en términos *per cápita* y el índice de pobreza. Las regiones rurales pobres recaudan menos en términos *per cápita*, lo que reduce los recursos públicos disponibles para promover el desarrollo, y a su vez genera un círculo vicioso de baja recaudación tributaria.

Un factor clave que parece ser central en este esfuerzo fiscal subóptimo es la capacidad de los estados para obtener transferencias del gobierno federal, en particular las vinculadas al sector de la educación. La creciente relevancia política de los gobernadores, una descentralización incompleta y poco clara de la educación, junto con la falta de transparencia del endeudamiento subnacional, parecen ser los factores clave para debilitar las restricciones presupuestarias de los estados. El camino hacia la mejora de la arquitectura fiscal de México es largo, pero la acumulación de reformas importantes entre 2002 y 2012 debería producir algunos resultados positivos en los próximos años.

### **Perú<sup>39</sup>**

El proceso de descentralización fiscal en Perú se inició en 2002, con las reformas constitucionales y legislativas que colocaron la descentralización en el centro de las agendas políticas nacionales y subnacionales. En 2011, los gobiernos intermedios y locales eran responsables de más del 18% del gasto público total. En el ámbito local, salvo pocas excepciones, las actuales responsabilidades fiscales tienden a seguir las buenas prácticas internacionales, de modo que las reformas posibles deberían centrarse en mejorar la eficiencia. No obstante, hay aspectos importantes que siguen siendo problemáticos y que requieren ajustes adicionales. En la actualidad, la mayoría de los

---

<sup>39</sup> Perú es un país unitario, compuesto por 25 regiones y la Provincia de Lima (nivel intermedio de gobierno) y un mil 838 municipios provinciales y distritales (nivel local de gobierno).

gobiernos subnacionales no recauda volúmenes considerables de ingresos propios, lo que refleja la naturaleza de las responsabilidades actuales, la distribución de las bases tributarias, la falta de capacidad administrativa y técnica, así como el deseo de los funcionarios subnacionales de evitar los costos políticos y económicos de la recaudación de ingresos propios.

La mayoría de los gobiernos subnacionales son altamente dependientes de las transferencias intergubernamentales. Éstas no corrigen las grandes diferencias en la capacidad fiscal entre ellos, sino que tienden a agravarlas. Varios departamentos y áreas metropolitanas muestran evidencia de una fuerte concentración de las bases tributarias y también son notorias las diferencias en los esfuerzos de recaudación de los municipios, pero no hay un patrón sistemático que explique tales diferencias. Por otro lado, la falta de instrumentos fiscales asignados a las regiones (nivel intermedio de gobierno) limita sus propias fuentes de ingresos, así como la autonomía fiscal y la rendición de cuentas.

Los problemas para movilizar ingresos subnacionales deberían abordarse junto con los de la desigual distribución de los recursos fiscales, producida por el régimen actual de participación en los ingresos de las industrias extractivas basado en el origen (derivación). Más allá de sus costos evidentes para la cohesión social por razones de equidad, la extensión actual de las desigualdades interjurisdiccionales en Perú también genera costos de eficiencia. Para mejorar la movilización de ingresos se requiere un enfoque integral, en el que la equidad y la eficiencia se aborden simultáneamente, y los gobiernos subnacionales adquieran tanto la capacidad como los incentivos para maximizar la recaudación de sus ingresos propios.

**Venezuela<sup>40</sup>**

Venezuela ofrece un buen ejemplo de los nocivos efectos de la volatilidad del precio del petróleo sobre las políticas y el desempeño macroeconómicos de los países productores. La volatilidad ha sido una característica constante de las variables macroeconómicas de Venezuela, que se refleja en los ingresos nacionales y, teniendo en cuenta los acuerdos intergubernamentales actuales, en los ingresos de los gobiernos subnacionales. Aproximadamente el 70% de los ingresos subnacionales se derivan de mecanismos de coparticipación y otras transferencias del gobierno central. Los gobiernos subnacionales no pueden absorber fácilmente una alta volatilidad, ya que tienen menos acceso a fuentes de financiamiento alternativas y, al mismo tiempo, son los responsables de la prestación continua de los servicios sociales esenciales.

La descentralización en Venezuela fue en gran medida una respuesta política a la pérdida de legitimidad del sistema político y también la de una economía con base en la distribución de excedentes petroleros. La activación del sistema federal, con elección directa de gobernadores y la creación de alcaldías en 1989, desempeñó un papel decisivo en la remodelación de las instituciones políticas. Pese a los esfuerzos posteriores para aumentar los poderes del gobierno central, las principales características políticas de la descentralización se han mantenido prácticamente sin cambios.

Sin embargo, la descentralización fiscal no ha acompañado a la descentralización política y la mayor parte de los recursos de los gobiernos subnacionales aun provienen de transferencias del gobierno central. Los ingresos propios representaron solo el 4% de los ingresos totales de los estados y el 51% de los ingresos municipales entre 1998 y 2007. Hay diferencias muy grandes entre los municipios (gobiernos locales) con base

---

<sup>40</sup> Venezuela es un país federal, compuesto por 23 estados (nivel intermedio de gobierno) y 335 municipios (nivel local de gobierno).



en la población y las variables económicas. El análisis de frontera estocástica que vincula la recaudación de ingresos propios municipales con los ingresos de los hogares, como *proxy* de la base tributaria, estima la eficiencia promedio de los municipios en torno al 40%. Esto sugiere que hay mucho espacio para mejorar el rendimiento de los ingresos propios municipales sin introducir nuevos impuestos. El análisis también encuentra una débil correlación positiva entre las bases tributarias y la eficiencia recaudatoria, lo que sugiere que los municipios más grandes y ricos tienden a ser más eficientes en la recaudación de sus propios ingresos.

Reducir la dependencia de los presupuestos subnacionales (especialmente en el nivel intermedio) de las transferencias volátiles, mediante la movilización de fuentes más estables de ingresos propios, podría tener beneficios significativos para la gestión fiscal y la prestación de servicios. Esto aumentaría la rendición de cuentas de los funcionarios subnacionales a su electorado. Por último, el aumento de los ingresos propios a nivel subnacional ayudaría a aumentar la proporción de ingresos no petroleros, que es muy baja en comparación con los países con un nivel similar de desarrollo.

## **Conclusiones**

El hecho de que municipios y gobiernos intermedios relativamente afluentes puedan sustentarse en ingresos propios es importante para promover la responsabilidad fiscal y la rendición de cuentas de sus autoridades hacia el electorado y, con ello, la eficiencia en el gasto subnacional. Ello también puede movilizar recursos adicionales para promover la provisión de bienes y servicios públicos esenciales. Aunque existen importantes obstáculos económicos, institucionales y políticos para la descentralización de los ingresos, en las últimas décadas se ha aprendido mucho de los análisis teóricos y las experiencias nacionales sobre cómo diseñar asideros de ingresos propios y cómo hacer que los gobiernos subnacionales los exploten adecuadamente. La región de América Latina —aunque con significativas diferencias entre los países— esta

rezagada respecto de otras regiones en materia de descentralización de ingresos. Esto amerita especial preocupación porque América Latina ha avanzado rápido en la descentralización de gastos bajo las presiones de la democratización y la urbanización. Los gobiernos subnacionales, especialmente del nivel intermedio, son excesivamente dependientes de las transferencias del gobierno central, lo que conlleva consecuencias adversas sobre la responsabilidad fiscal, la regular provisión de servicios públicos socialmente sensibles y los incentivos políticos para proveer esos servicios con un nivel aceptable de calidad y eficiencia.

Los estudios de caso contenidos en este libro, que se extienden a lo largo de un amplio espectro de países de distinto tamaño, diferente nivel de desarrollo, diverso grado de descentralización y distintos sistemas de gobierno (federal o unitario), proveen interesantes indicios sobre los factores que limitan la descentralización de ingresos en la región.

En el nivel intermedio de gobierno (con la notable excepción de Brasil) existe la necesidad de revisar las asignaciones de ingresos con la perspectiva de entregar a esos gobiernos poderes más sustantivos de recaudación. Los asideros tributarios potenciales incluyen sobretasas regionales al impuesto a la renta de las personas (especialmente si éste es fortalecido por el gobierno central); impuestos a las ventas al por menor; impuestos específicos regionales o sobretasas sobre impuestos específicos nacionales y un IVA de sustracción. Mas debatible es la conveniencia de aplicar una sobretasa regional sobre el IVA nacional, particularmente en atención a los problemas relacionados con el comercio entre estados.

Para los gobiernos locales que ya cuentan con asideros tributarios apropiados (como los impuestos a la propiedad), los esfuerzos de reforma deben focalizarse en fortalecer las capacidades y mecanismos para utilizarlos mejor. Esto involucra no solo invertir en la construcción y el mantenimiento de catastros de propiedades, sino también evitar la

erosión de la base del impuesto a la propiedad mediante exenciones, ajustar las tasas legales hasta los límites superiores permitidos por el gobierno central y fortalecer la fiscalización.

De manera más general, dados los costos políticos que para los gobiernos subnacionales significa incrementar la carga tributaria, deben crearse incentivos para que éstos aprovechen al máximo su potencial recaudatorio. Estos incentivos dependen crucialmente de la fortaleza de la restricción presupuestaria. Las transferencias intergubernamentales que son altamente discrecionales o basadas en fórmulas fácilmente manipulables por los gobiernos subnacionales, las restricciones débiles al endeudamiento y una limitada transparencia de las operaciones presupuestarias subnacionales contribuyen a debilitar la restricción presupuestaria y los esfuerzos recaudatorios, así como los incentivos a la eficiencia en el gasto.

Un sistema sólido de relaciones intergubernamentales debe reconocer que aun cuando los esfuerzos subnacionales sean apropiados, la distribución de capacidades recaudadoras en un país suele ser bastante desigual y con frecuencia no se equipara a la distribución de las necesidades de gasto. Por lo tanto, las reformas que fortalezcan la administración subnacional de ingresos propios deben ir acompañadas de mejoras en el sistema de transferencias orientadas a igualar lo más posible las necesidades de ingresos y gastos. Mientras que en las actuales condiciones en América Latina las limitaciones de información y recursos restringen sustancialmente el grado de ecualización alcanzable, es importante continuar avanzando lo más posible en el diseño de mecanismos de nivelación a través de transferencias.

Los gobiernos centrales deben desempeñar una función fundamental apoyando los esfuerzos subnacionales de movilización de ingresos, a través de las reformas de políticas y de los cambios administrativos delineados más arriba. Desafortunadamente, a menudo las autoridades centrales obstaculizan estos cambios debido a temores a

perder control fiscal, poder de negociación político o influencia burocrática. Los autores del libro en comento esperan que contribuya a sensibilizar a los responsables de política en América Latina sobre los beneficios de una sólida descentralización de ingresos.

### **Capítulo 3: Pisando el acelerador: excesiva dependencia de los ingresos de los recursos naturales en Bolivia**

#### **Conclusiones**

En este Capítulo se analizó el sistema de financiamiento de los gobiernos subnacionales en Bolivia, con el fin de reforzar su dependencia de fuentes propias de ingresos. Esto haría más responsables a estos gobiernos y prepararía una sólida base financiera para un posterior traspaso de funciones. Las recomendaciones de política son diferentes entre municipios y prefecturas.

Para los primeros, el capítulo se centró en la mejora del conjunto de instrumentos actual, cuya estructura es en principio adecuada a nivel de gobierno municipal. En el caso de las prefecturas, se consideró y evaluó una canasta amplia de nuevos impuestos. El hecho de que tantos instrumentos tributarios tengan potencial puede interpretarse como una debilidad, pero al mismo tiempo, señala que la introducción de autonomía tributaria no se ve obstaculizada por la falta de instrumentos disponibles.

En la simulación de cambios tributarios se utilizaron tasas comparativamente bajas, con el objetivo de moderar el efecto sobre los precios de las bases tributarias de alta sensibilidad, de manera de evitar importantes trastornos económicos y sociales y una previsible oposición política a su introducción.

Obviamente, no sería necesario introducir todos los cambios simultáneamente. En las reformas tributarias, los gobiernos siempre tienen la opción de seleccionar uno o varios instrumentos, lo que implica concentrar la carga sobre algunos contribuyentes o

distribuirla de manera más amplia, aunque esto último hace que la administración sea más compleja. Un aspecto positivo de estos instrumentos es su menor costo administrativo. De hecho, los impuestos propuestos no requerirían establecer nuevas agencias, sino que podrían ser recaudados por las existentes o, en el caso de los impuestos a la energía y el combustible, por las empresas que los producen y distribuyen.

#### **Capítulo 4: Gol esquivo: reforma del sistema de ingresos subnacionales en Brasil**

##### **Conclusiones**

Existe un amplio consenso en la literatura así como entre los agentes económicos en Brasil, en cuanto a que el sistema fiscal actual constituye un obstáculo importante para el logro de una mayor tasa de crecimiento sostenido en el país. No solo se trata de que la carga tributaria global es relativamente alta —tanto en comparación con la mayoría de los competidores de Brasil como con el nivel y calidad de los bienes y servicios públicos recibidos por la población—, sino también de que el sistema está tensionado, en todos los niveles de gobierno, con importantes distorsiones, inequidades horizontales y costos muy altos de cumplimiento. Dado que los imperativos macroeconómicos y las notorias necesidades de gasto, especialmente de inversión, hacen imposible una reducción significativa de la carga tributaria total en un futuro previsible, es aún más importante implementar reformas neutras en términos de recaudación que simplifiquen el sistema tributario, a la vez que lo hagan más eficiente e igualitario.

A pesar del reconocimiento generalizado de estas debilidades, los esfuerzos de reforma hasta la fecha han sido bloqueados por la resistencia de los gobiernos y otros agentes económicos que se verían afectados negativamente por ésta. Es esperable que a medida que se incrementen los costos de las distorsiones —especialmente en términos de competitividad y conflictos intergubernamentales— y éstas se vuelvan más visibles, se

encuentre suficiente voluntad política para superar éstas resistencias en un futuro no muy lejano. En años recientes, la Corte Suprema de Justicia, a través de una serie de resoluciones, ha presionado a los otros poderes del Estado para hacer frente a algunas de las distorsiones más evidentes.

Este Capítulo se centra en particular en las necesidades de reforma de los sistemas de ingresos estatales y municipales. Este enfoque se justifica por la importancia relativa de los ingresos subnacionales propios en Brasil en comparación con la mayoría de los demás países, especialmente de América Latina; por la importancia de las debilidades que aquejan a los ingresos propios y compartidos; por las controversias que rodean actualmente la distribución de los ingresos del petróleo; y por el hecho de que los fallos de la Corte Suprema antes mencionados se refieren principalmente a los ingresos estatales.

En el contexto de una revisión crítica de los ingresos propios y las transferencias intergubernamentales, el capítulo ha esbozado una agenda integral de reformas deseables orientada a:

- Racionalizar el ICMS e ISS, con el fin de reducir sus distorsiones y costos de cumplimiento.
- Fortalecer la tributación municipal de bienes raíces.
- Racionalizar el complejo sistema de transferencias intergubernamentales.
- Distribuir más equitativamente entre los gobiernos subnacionales los beneficios de los ingresos provenientes de los recursos naturales no renovables, especialmente petróleo y gas.

- Transformar los fondos de participación de los estados y municipios en sistemas de ecualización más eficaces.

En concreto, respecto del primer punto, una estrategia óptima implicaría consolidar la mayoría de los impuestos indirectos y contribuciones federales y subnacionales actuales en un IVA dual (federal y estadual), con una base común definida de manera uniforme en todo el territorio nacional. Los estados mantendrían una flexibilidad limitada para fijar su estructura de tasas, dentro de una banda establecida por el Senado. El IVA estatal recaudaría en el origen, pero sus ingresos se redistribuirían con base en el destino. Esto eliminaría el actual espacio para la competencia fiscal predatoria entre los estados. Una absorción del ISS municipal por el IVA estadual facilitaría la administración del impuesto e incorporaría a la base del IVA el componente más dinámico del PIB. Los municipios podrían ser compensados por la pérdida de este asidero tributario con una mayor participación en los ingresos coparticipados por los estados y con las combinaciones de una transferencia del impuesto estadual sobre los vehículos y la creación de un impuesto de tasa baja sobre las ventas al por menor.

Un primer paso en la dirección de tal reforma podría ser un acuerdo sobre una reducción progresiva de las tasas sobre las transacciones entre un estado y otro a un bajo nivel uniforme, como fue propuesto por el gobierno federal en 2012. Las simulaciones de este tipo de enfoque muestran que las pérdidas sufridas por los estados que son exportadores netos serían manejables y podrían compensarse mediante el fondo propuesto. Además, algunos de los estados que más se beneficiarían de un cambio de este tipo se encuentran entre los que más perderían con una distribución más equitativa de los ingresos del petróleo, lo que sugiere un cierto margen para la compensación entre los propios estados. Sin embargo, resulta desafortunado que incluso este modesto avance aun no haya recibido apoyo suficiente en el Congreso. De hecho, las enmiendas recientemente propuestas en el Senado harían perder gran parte de las ganancias de eficiencia y simplificación que conlleva la propuesta del gobierno.

Del mismo modo, la reforma del FPE recientemente aprobada se queda corta respecto de lo que sería necesario para transformar el fondo en un sistema de compensación adecuado, tanto por su fórmula como por el prolongado período de transición previsto. Por lo tanto, sigue siendo muy deseable crear las condiciones para implementar un sistema de distribución de ingresos compartidos encaminado a igualar mejor tanto su capacidad recaudatoria como sus necesidades de gasto. La adopción de una definición uniforme de la base del ICMS (una prioridad de reforma en si misma) y la preparación de una base de datos de las bases tributarias de los estados, viabilizada por la adopción en curso de facturas electrónicas, facilitaría una estimación confiable de las capacidades relativas de recaudación de los estados. Además, un progreso adecuado en la incipiente adopción de modernos sistemas de contabilidad de costos por parte de los estados facilitaría la introducción de criterios de necesidades de gasto en la fórmula de distribución del fondo de participación de los estados. La agenda de reforma de todo el sistema de transferencias intergubernamentales, más allá de la reforma del Fondo, sigue siendo rica y compleja y su implementación en el mediano plazo generaría sin duda ganancias sustanciales de equidad y eficiencia.

## **Capítulo 5: Cumbia fiscal: dinamismo fiscal subnacional en Colombia**

### **Conclusiones y recomendaciones**

En este Capítulo se examina el impacto de la descentralización fiscal en las finanzas públicas subnacionales de Colombia. El análisis indica que la descentralización aumentó las transferencias a los gobiernos subnacionales, pero no promovió ni incentivo la generación de recursos propios por parte de los mismos. La falta de elasticidad de los impuestos departamentales, que corresponden sobre todo a gravámenes sobre los vicios, llevo a un aumento significativo en sus desequilibrios verticales. Por el contrario, los recursos propios de los municipios crecieron con el tiempo, pero no lo suficiente como para mantener sus desequilibrios verticales



constantes; de hecho, éstos se incrementaron. Uno de los principales logros del proceso fue estabilizar la deuda subnacional, que a finales de los años noventa era casi insostenible.

Para movilizar nuevos ingresos propios para los departamentos se proponen dos nuevos impuestos. El primero es una sobretasa de 2% al IVA, lo que reduciría el desequilibrio vertical departamental total en 0.5% del PIB (de 4.4 a 3.9%), aunque con grandes variaciones entre los departamentos. Por ejemplo, Antioquia reduciría su desequilibrio vertical a 0.8% del PIB, Huila a 0.2% y Putumayo a 0.1%. Estas diferencias reflejan la proporción del PIB sujeto al IVA, que tiende a ser mayor en las regiones más desarrolladas. El segundo es un impuesto de 5% a las ventas al por menor, lo que podría reducir el desequilibrio vertical departamental hasta en 0.8% del PIB. Tanto el pago del IVA como el del impuesto sobre las ventas al por menor podrían ser recaudados por la DIAN, pero el costo político de los mismos debe ser asumido por los gobiernos departamentales.

Los municipios tienen varias opciones para movilizar nuevos recursos propios. En primer lugar, podrían aumentar su eficiencia en la recaudación de impuestos, ya que ésta es baja en todos los municipios para el ICA e IPU. El desequilibrio vertical podría reducirse de su actual 4.4% hasta 3% con mejoras en la eficiencia, aunque con variaciones significativas entre los municipios. Los pasos más importantes que se podrían tomar para elevar los indicadores de eficiencia locales son los siguientes:

- Fortalecer la capacidad administrativa para la recaudación de impuestos a través de la inversión en sistemas de información. Estas inversiones permitirían a los municipios monitorear la actividad económica (base tributaria del ICA) dentro de sus fronteras y facilitar el pago tanto del ICA como del IPU por parte de los contribuyentes.
- Actualizar el catastro de propiedades con mayor frecuencia.

- Crear o actualizar la base tributable del ICA a través de censos de la actividad económica local.

Para ello, el gobierno central debería generar mayores incentivos a fin de estimular los esfuerzos locales de recaudación. Las autoridades podrían optimizar el cumplimiento de los contribuyentes, por ejemplo, convenciendo a los ciudadanos de que sus impuestos son efectivamente utilizados para la provisión de bienes públicos a través de mejoras en la transparencia y la rendición de cuentas. Aunque las transferencias del gobierno central se relacionan positivamente con el esfuerzo fiscal, la elasticidad de los impuestos locales para estas transferencias es relativamente baja, en torno a 0.05, lo cual significa que aunque los gobiernos locales pueden complementar las transferencias con impuestos locales para proporcionar más bienes locales, los ingresos locales pueden ser insuficientes para mejorar la capacidad de respuesta y la eficiencia en la provisión de bienes y servicios públicos.

## **Capítulo 6: Serenata de mariachis: largo camino de la reforma al federalismo fiscal en México**

En la década de 1990, México experimentó un rápido proceso de descentralización mediante el cual los estados se hicieron responsables de los gastos de educación y salud. Las nuevas responsabilidades fueron financiadas en gran medida a través de transferencias de propósito especial, lo que resultó en una fuerte dependencia de los estados (nivel intermedio de gobierno) y municipios (gobiernos locales) de las transferencias del gobierno federal. El nivel de desequilibrio fiscal vertical, medido como la proporción de las transferencias sobre los ingresos subnacionales totales aumentó de alrededor de 75% en 1992 a 90% en 2000. La reducción de estos desequilibrios ha sido el objetivo principal de la serie de reformas que se puso en marcha en la década del 2000, pero con escasos resultados hasta la fecha. Este capítulo busca contribuir a la comprensión de los factores que explican la persistencia de altos niveles de desequilibrios fiscales verticales en México. Para ello, en la segunda sección

se ofrece una breve descripción de las principales características del proceso de descentralización, junto con la evolución de los ingresos subnacionales entre 2000 y 2007. En una tercera parte se resume la reforma de 2007 y su impacto en cada uno de los principales asideros tributarios subnacionales. A continuación, se explora la economía política de los esfuerzos de movilización de ingresos y se esbozan las principales hipótesis que pueden explicar el escaso esfuerzo fiscal subnacional. Dichas hipótesis se evalúan empíricamente mediante un panel para los 31 estados y el Distrito Federal entre 2000 y 2012. Finalmente, se ofrecen algunas reflexiones sobre las reformas de 2013 y su posible impacto en los ingresos subnacionales.

## **Capítulo 7: Mar y tierra fiscal: equidad y eficiencia en la movilización de ingresos en Perú**

### **Conclusiones**

Después de más de ocho años de reformas de descentralización fiscal, la recaudación de ingresos de los gobiernos subnacionales de Perú se mantiene en niveles muy bajos, incluso en comparación con países similares de América Latina. Las causas del problema son múltiples y requieren un conjunto bien coordinado de reformas. Además de las mejoras necesarias en la capacidad administrativa y técnica de los gobiernos subnacionales, la solución al problema de la movilización de los ingresos subnacionales en Perú demanda un rediseño profundo de otros componentes clave del sistema de relaciones fiscales intergubernamentales.

Las ganancias potenciales de una mayor recaudación de ingresos subnacionales son numerosas y significativas. Por un lado, los gobiernos subnacionales obtendrían autonomía financiera y esto fortalecería la rendición de cuentas a sus electorados, y promovería decisiones de gasto más eficientes. Por otro lado, una mayor movilización de los ingresos subnacionales también podría servir como un instrumento para elevar la carga tributaria global en Perú. El tamaño óptimo de la carga tributaria nacional es

un tema que excede estas páginas; sin embargo, si el país necesita aumentar los gastos del gobierno, mayores recaudaciones de ingresos subnacionales ayudarían a cumplir con los requerimientos adicionales de financiamiento e incrementarían la eficiencia.

Para enfrentar el problema central de la movilización de ingresos subnacionales en Perú, en este Capítulo se exploran opciones para reasignar fuentes de ingresos entre municipios provinciales y distritales y para proporcionar fuentes propias de ingresos a los gobiernos regionales. En el caso de los municipios, el impuesto a la propiedad raíz actualmente asignado a los distritos podría cambiarse a las provincias, mientras que el impuesto a los vehículos, actualmente asignado a las provincias, podría cambiarse a los distritos. Aquí también se proponen iniciativas de desarrollo de capacidades para fortalecer el rendimiento tributario de los impuestos a la propiedad. Alternativamente, el catastro y las funciones de avalúo de propiedades podrían ser reasignados al gobierno central o incluso regional.

En cuanto a los gobiernos regionales, en el capítulo se han tratado tres formas alternativas para aumentar autonomía fiscal regional. En primer lugar, se podría permitir aplicar sobretasas a los impuestos nacionales. El candidato mas probable, sobre la base de diversos criterios, parecería ser una sobretasa fija en el impuesto sobre las rentas del trabajo dentro de una banda predeterminada. También podrían considerarse recargos sobre ciertos impuestos específicos. Las sobretasas sobre los impuestos a la renta del capital de las personas y las empresas o sobre el IVA serían menos deseables por razones de eficiencia y factibilidad administrativa, aunque podrían tener un mayor potencial de ingresos.

En segundo lugar, se podría permitir que los gobiernos regionales aplicaran un recargo a los impuestos a la propiedad. Aunque esta opción sería deseable por razones de eficiencia y podría mejorar el rendimiento del impuesto, si los gobiernos regionales tuvieran que asumir la responsabilidad por el catastro es probable que hayan de

encontrar una fuerte oposición de los gobiernos municipales. Por último, se debe considerar la introducción de nuevos impuestos regionales. Entre los buenos candidatos a este respecto cabe citar un impuesto a los negocios que grava el valor añadido de las empresas (como el IRAP italiano); un impuesto sobre las ventas al por menor; impuestos especiales sobre el consumo de los servicios de electricidad y telefonía; y los impuestos relacionados con el medio ambiente.

Dada la concentración de las bases tributarias actuales y potenciales en unas pocas regiones y áreas metropolitanas, el aumento de la autonomía de ingresos a nivel subnacional llevaría *ceteris paribus* a una exacerbación de las desigualdades regionales. Por lo tanto, habría que acompañar la descentralización de ingresos con reformas orientadas a aumentar el poder igualador de las transferencias desde el gobierno central, por ejemplo, mediante la reorientación de algunos de los fondos asignados actualmente a través de la línea de “recursos ordinarios” del presupuesto a los fondos de compensación (Foncor y Foncomun).

También sería clave tomar medidas para mitigar el efecto diferenciador de la fórmula de distribución de las regalías mineras y petroleras, que se basa en un principio estrictamente de origen. Lo ideal sería que al menos parte de estas regalías se canalizara hacia los fondos de compensación, para distribuirse entre los gobiernos subnacionales sobre la base de las necesidades, en lugar del origen. Sin embargo, es probable que esta alternativa no sea políticamente factible en las circunstancias actuales de Perú.

Una opción más viable parece ser reducir las transferencias niveladoras que van a los gobiernos subnacionales ricos en recursos naturales, mediante la inclusión —en la fórmula de distribución— de un indicador del potencial de ingresos de los gobiernos receptores. Si bien se están desarrollando indicadores más confiables de las capacidades recaudatorias, una *proxy* aceptable sería una medida de los ingresos propios reales más los ingresos del canon, del sobrecanon y de las regalías. Ya se introdujo una reforma

equivalente en el Foncor en 2009, lo que sugiere que esta reforma podría disfrutar de un cierto grado de aceptabilidad en el ámbito municipal. Aun así, la viabilidad de la propuesta de reforma se halla lejos de estar garantizada. El tamaño de Foncomun es equivalente a cinco veces el tamaño del Foncor, por lo que es mucho más relevante, y los intentos de introducir cambios en su fórmula de distribución tendrán que hacer frente a una fuerte resistencia política.

## **Capítulo 8: Efecto del oro negro: excesiva dependencia del petróleo en Venezuela**

### **Conclusiones y recomendaciones**

En Venezuela alrededor del 90% de las exportaciones totales son productos derivados del petróleo, y cerca del 50% de los ingresos fiscales son generados por las actividades de hidrocarburos. Esto ha dado lugar a una alta volatilidad en las principales variables macroeconómicas debido a la variabilidad de los precios del petróleo y a la falta de mecanismos de estabilización. La volatilidad de los ingresos del gobierno central se transmite a las finanzas subnacionales, ya que alrededor de 70% de los ingresos subnacionales proviene de las transferencias del gobierno central, y las autoridades locales no tienen instrumentos para hacer frente a grandes variaciones en sus ingresos. De hecho, una de las principales fuentes de financiamiento para gobernadores y alcaldes es el situado constitucional, una transferencia de 20% de los ingresos fiscales ordinarios del gobierno central que está estrechamente vinculada a los altamente volátiles ingresos del petróleo.

Una característica esencial de la economía venezolana es el muy bajo nivel de tributación no petrolera. En 2009, los impuestos no petroleros equivalieron a 14% del PIB, mientras que el promedio para América Latina fue de alrededor de 17% (Rios, Ortega y Scrofina, 2012). Esto podría verse como una oportunidad, ya que hay espacio para aumentar los recursos de los gobiernos subnacionales a través de los impuestos. Dicho incremento podría contribuir a reducir la volatilidad de los ingresos para los

estados y municipios, causada por su dependencia de las transferencias del gobierno central. También ayudaría a mejorar la rendición de cuentas porque los ciudadanos podrían exigir mejores servicios públicos de las autoridades estatales y municipales como un *quid pro quo* por pagar más impuestos subnacionales.

El proceso de descentralización en Venezuela comenzó como una respuesta política a la pérdida de legitimidad del sistema político, provocada por el agotamiento de un modelo económico basado en la distribución de los ingresos petroleros. Aunque la descentralización política avanzó bastante rápido, comenzando con la elección directa de gobernadores y alcaldes en 1989, no fue acompañada por una significativa descentralización fiscal. Esto dio lugar a importantes retos para las autoridades locales, ya que el gobierno central ha transferido a varios estados y municipios responsabilidades de gasto, principalmente en los servicios de educación y salud, sin mecanismos de financiamiento claros. A pesar de que el gobierno central ha transferido recursos previamente incluidos en el presupuesto nacional para financiar estas responsabilidades, no hay criterios operacionales para determinar si dichos recursos son suficientes para mantener niveles adecuados de servicios. En los últimos años se ha podido observar un marcado deterioro de los servicios públicos transferidos a los estados, debido a la falta de financiamiento.

Al mismo tiempo, los gobiernos subnacionales enfrentan significativas restricciones legales e institucionales para obtener ingresos propios. Por ley, los estados no pueden recaudar impuestos de manera independiente y no tienen autorización para contraer préstamos; por lo tanto, el 90% de sus ingresos depende de transferencias del presupuesto del gobierno central. Por otro lado, los municipios tienen cierta limitada autoridad tributaria sobre la propiedad urbana y las actividades industriales y comerciales, de manera que su dependencia de las transferencias del gobierno central es inferior a un 50% de su presupuesto total. Sin embargo, hay una gran heterogeneidad entre los municipios en este sentido. El análisis de frontera estocástica presentado al

comienzo de este capítulo demuestra que hay serios problemas de eficiencia en la recaudación de los impuestos municipales existentes, lo que contribuye a aumentar las disparidades en el alcance y la calidad de los bienes y servicios ofrecidos por los municipios. Esto sugiere que hay espacio para una mejoría en la recaudación de los impuestos actuales, a través del fortalecimiento de las capacidades institucionales y administrativas de los gobiernos municipales.

En el caso de los estados, se propone que el gobierno central les entregue autoridad tributaria, y se analizan los pros y los contras de varios posibles mecanismos para generar recursos. En particular, se tratan los impuestos estatales sobre el consumo de gasolina, el consumo de electricidad y una sobretasa estatal al IVA nacional. Respecto de los municipios, se sugiere introducir una sobretasa en el impuesto sobre la renta personal, que también podría ser implementado a nivel estatal. Asimismo, hay espacio para mejorar la eficiencia en la recaudación de los impuestos actuales, por lo que se han sugerido varias medidas en este sentido.

De ser implementadas, estas propuestas podrían generar importantes recursos para los estados y municipios, lo que contribuiría a disminuir la dependencia fiscal del gobierno central, reducir la volatilidad de los ingresos subnacionales y mitigar los impactos negativos del ciclo económico. Sin embargo, las disparidades que podrían resultar de estos cambios deben abordarse haciendo que el sistema de transferencias sea más redistributivo.



También es necesario introducir otras modificaciones en el mecanismo de transferencias, a fin de reducir la volatilidad que imparte a las finanzas subnacionales, para lo cual se han presentado algunas sugerencias específicas.

**Fuente de información:**

[http://www.iadb.org/es/noticias/comunicados-de-prensa/2016-05-23/descentralizacion-fiscal-de-impuestos-en-america-latina,11467.html?WT.mc\\_id=NewsEmail\\_Short\\_11467&wtSrc=Email&wtType=Short&wtArticleID=11467](http://www.iadb.org/es/noticias/comunicados-de-prensa/2016-05-23/descentralizacion-fiscal-de-impuestos-en-america-latina,11467.html?WT.mc_id=NewsEmail_Short_11467&wtSrc=Email&wtType=Short&wtArticleID=11467)  
[https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/6883/FMM\\_BK\\_Descentralizando\\_los\\_ingresos\\_fiscales\\_en\\_Am%c3%a9rica\\_Latina.pdf?sequence=4](https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/6883/FMM_BK_Descentralizando_los_ingresos_fiscales_en_Am%c3%a9rica_Latina.pdf?sequence=4)  
[https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/6829/Descentralizando\\_ingresos\\_fiscales\\_America\\_Latina\\_Porque\\_como\\_Resumen\\_%20ejecutivo.pdf?sequence=4](https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/6829/Descentralizando_ingresos_fiscales_America_Latina_Porque_como_Resumen_%20ejecutivo.pdf?sequence=4)

Para tener acceso a información relacionada visite:

<https://digital-iadb.leadpages.co/descentralizando-ingresos-fiscales/>

## **Una agenda sobre la deuda para el G-7 (PS)**

El 23 de mayo de 2016, la organización *Project Syndicate* (PS) publicó los comentarios de Martin Feldstein<sup>41</sup> respecto a la agenda sobre la deuda para el G-7. A continuación se presenta su opinión.

El 26 y 27 de mayo los Jefes de Estado del Grupo de los Siete (G-7) principales países industriales se reunirán en Japón para conversar sobre problemas económicos y de seguridad comunes. Un importante problema común que merece su atención es el aumento insostenible de la deuda nacional de los principales países desarrollados. No abordar la explosión del endeudamiento gubernamental tendrá efectos adversos que afecten a la economía mundial y a los propios países agobiados por la deuda.

---

<sup>41</sup> Martin Feldstein, profesor de economía en la Universidad de Harvard y Presidente Emérito de la Oficina Nacional de Investigación Económica, designado Presidente del Consejo de Asesores Económicos del presidente Ronald Reagan de 1982 a 1984. En 2006, fue llamado al Consejo Asesor de Inteligencia Exterior del presidente Bush, y, en 2009, se adhirió al Consejo Asesor de recuperación Económica del presidente Obama. Actualmente, es miembro de la junta directiva del Consejo de Relaciones Exteriores, la Comisión Trilateral y el Grupo de los 30, un organismo internacional sin fines de lucro, que busca una mayor comprensión de los problemas económicos globales.

El problema es grave y cada vez empeora más, casi en todas partes. En Estados Unidos de Norteamérica, la Oficina de Presupuesto del Congreso de la Nación estima que la deuda del gobierno federal se duplicó durante la última década, ya que aumentó desde el 36% del Producto Interno Bruto (PIB) al 74% del PIB. También predice que, en un escenario con supuestos económicos favorables y sin nuevos programas para aumentar el gasto o reducir los ingresos, la proporción de deuda a diez años a partir de ahora se situará en un nivel del 86% del PIB. Lo que es aún más preocupante: la proporción de déficit anual se duplicará en la próxima década alcanzando un 4.9% del PIB, lo que pondrá a la deuda en camino de superar el 100% del PIB.

La situación en Japón es aún peor, ya que la deuda bruta de este país supera el 200% del PIB. El actual déficit anual de Japón del 6% del PIB implica que la proporción de deuda seguirá aumentando rápidamente, a menos que se tomen medidas.

Las condiciones difieren entre los países de la eurozona. Sin embargo, tres de las cuatro mayores economías de la Unión Europea —Francia, Italia y el Reino Unido— tienen grandes deudas y déficit anuales que van en dirección de alcanzar proporciones de deuda aún mayores en el futuro.

Un nivel en aumento de deuda nacional absorbe fondos que, de otro modo, estarían disponibles para financiar inversiones empresariales que mejoren la productividad. Las empresas ahora temen que los crecientes déficit conduzcan hacia niveles más altos de impuestos, desalentando aún más las inversiones adicionales.

Esa es una perspectiva preocupante para todos. Cuando las tasas de interés suben, como seguramente lo tienen que hacer, el costo del servicio de la deuda requerirá de mayores impuestos, mismos que perjudicarán a los incentivos económicos y debilitarán la actividad económica. Además, la persistencia de grandes déficit reduce el margen que tienen los gobiernos para aumentar el gasto cuando se enfrenta una crisis económica o una amenaza a la seguridad nacional.

La reducción del déficit es, obviamente, una tarea para los responsables de los ingresos fiscales y el gasto público: los gobiernos y las asambleas legislativas. Sin embargo, los bancos centrales también juegan un papel, influyendo en el problema de dos maneras. Las políticas relativas a tasas de interés bajas en los países avanzados están abatiendo el tamaño actual de los déficit presupuestarios, pero el costo de ello es la reducción de la presión que se ejerce sobre los líderes políticos para que aborden futuros déficit, así como el incentivo que reciben los votantes para ponerse a favor de más programas de gasto y mayores recortes fiscales. Los bancos centrales pueden coadyuvar al anunciar claramente que las tasas de interés subirán sustancialmente en el futuro, lo que hará que para los gobiernos sea más caro prestarse y renovar la deuda existente.

La reducción de los déficit anuales requerirá ya sea de un aumento de los ingresos de impuestos o de una disminución de los desembolsos de gastos. El aumento de las tasas de impuestos marginales es por un lado políticamente impopular y por otro económicamente perjudicial. En Estados Unidos de Norteamérica, se tiene margen para aumentar los ingresos sin aumentar las tasas de impuestos, mediante la limitación de los llamados gastos fiscales —es decir, las formas de gasto que se incluyen dentro de las normas fiscales—, en lugar de que se las asigne anualmente en el Congreso.

Por ejemplo, un estadounidense que compra un automóvil eléctrico recibe una reducción de impuestos de 7 mil dólares. Los gastos fiscales de mayor tamaño en Estados Unidos de Norteamérica incluyen la deducción de intereses hipotecarios y la exclusión de la base imponible de las primas del seguro de salud que son pagadas por el empleador.

A pesar de que la eliminación de cualquiera de estos grandes gastos fiscales podría ser políticamente imposible, limitar la cantidad en la que un contribuyente podría reducir su deuda tributaria mediante el uso de estas disposiciones podría llevar a recaudar ingresos sustanciales. Por lo tanto, yo hago todo lo posible por convencer a mis amigos

republicanos en el Congreso de que la reducción de la pérdida de ingresos provenientes de los gastos fiscales es realmente una manera de reducir el gasto público, a pesar de que la reducción del déficit aparece en la columna de los ingresos del presupuesto.

La buena noticia es que una reducción relativamente pequeña de los déficit anuales puede poner una economía en camino hacia una relación deuda-PIB mucho menor. En el caso de Estados Unidos de Norteamérica, la reducción del déficit desde el nivel proyectado del 4.9% del PIB al 3% del PIB haría que la proporción de deuda descendiera con dirección hacia un 60 por ciento.

Lo mismo es cierto en otros lugares. La relación deuda-PIB a largo plazo es igual a la relación del déficit de presupuesto anual con relación a la tasa anual de crecimiento del PIB nominal. Si se tiene un crecimiento del PIB nominal del 4%, un déficit presupuestario del 2% haría que la relación de deuda a largo plazo descendiera al 50%. Ese debe ser el objetivo que aspiren alcanzar todos los países del G-7.

**Fuente de información:**

<https://www.project-syndicate.org/commentary/G-7-summit-debt-agenda-by-martin-feldstein-2016-05/spanish>

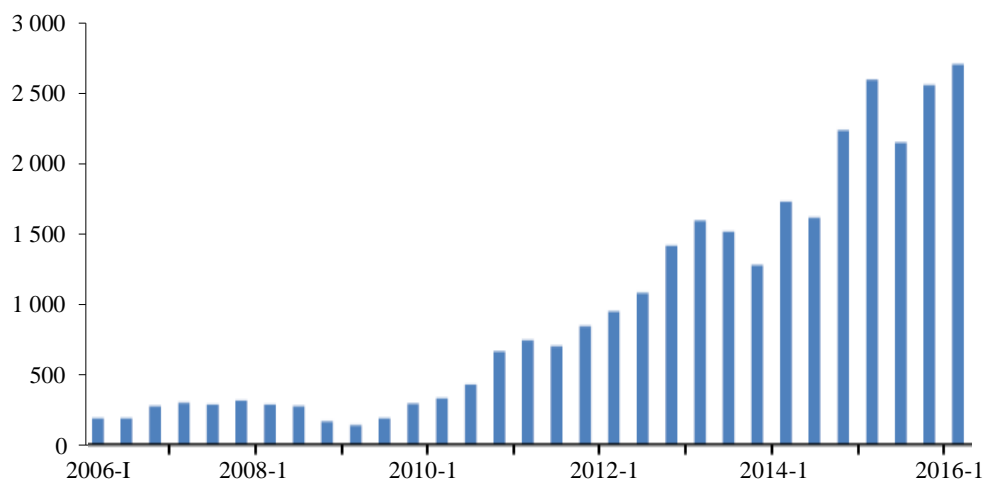
## SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

### Ahorro voluntario crece durante el primer cuatrimestre de 2016 (CONSAR)

El 23 de mayo de 2016, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que durante el primer cuatrimestre del presente año (enero-abril 2016), el ahorro voluntario (excluyendo el ahorro solidario) en la Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE) mantuvo una tendencia ascendente, al sumar 2 billones 702 mil 7 millones de pesos (mdp), 5.7% más que el trimestre previo septiembre-diciembre 2015 y 70% más que el mismo período del 2013 (cifras nominales).

Se trata del cuatrimestre con más ahorro voluntario en los 19 años de historia del sistema de pensiones.

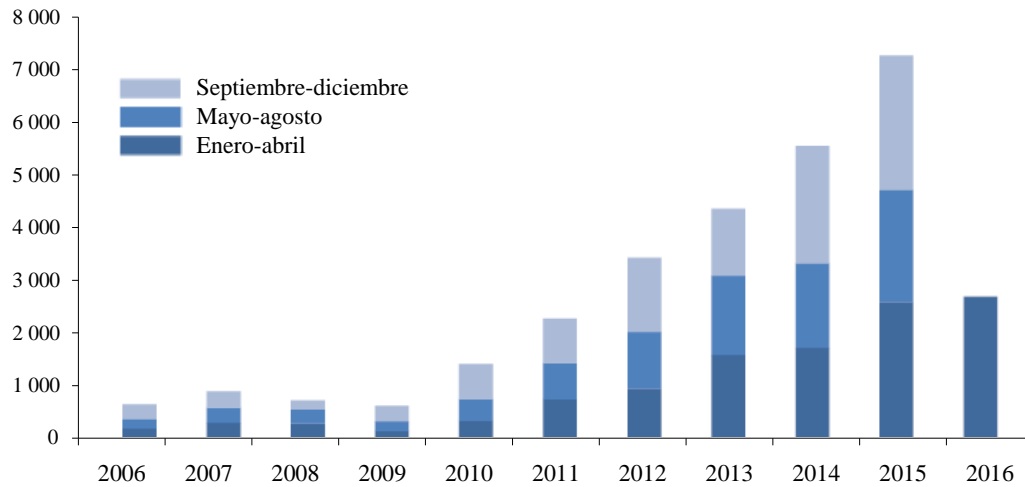
**AHORRO VOLUNTARIO CUATRIMESTRAL**  
-Millones de pesos-



FUENTE: CONSAR.

En su tendencia anual, como se muestra a continuación, el ahorro voluntario sigue aumentando.

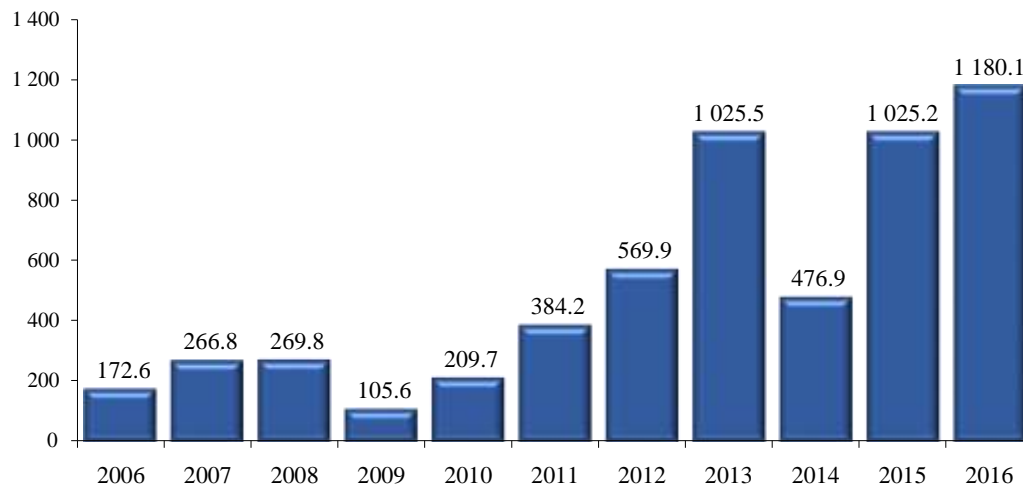
### AHORRO VOLUNTARIO ANUAL -Millones de pesos-



FUENTE: CONSAR.

Por lo que respecta al ahorro voluntario exclusivamente realizado en ventanilla (excluye el ahorro solidario y ahorro voluntario patronal), se observó igualmente una tendencia ascendente al sumar un billón 180 mil un millón de pesos durante el período, 15.1% más que el año anterior.

### AHORRO VOLUNTARIO EN VENTANILLA -Primer cuatrimestre de cada año-



FUENTE: CONSAR.

Destaca, a su vez, que durante el primer cuatrimestre el ahorro voluntario en ventanilla mantuvo una tendencia ascendente tanto el promedio mensual de aportaciones, como el de trabajadores y monto promedio de ahorro.

**PROMEDIOS MENSUALES DEL AHORRO VOLUNTARIO EN VENTANILLA**

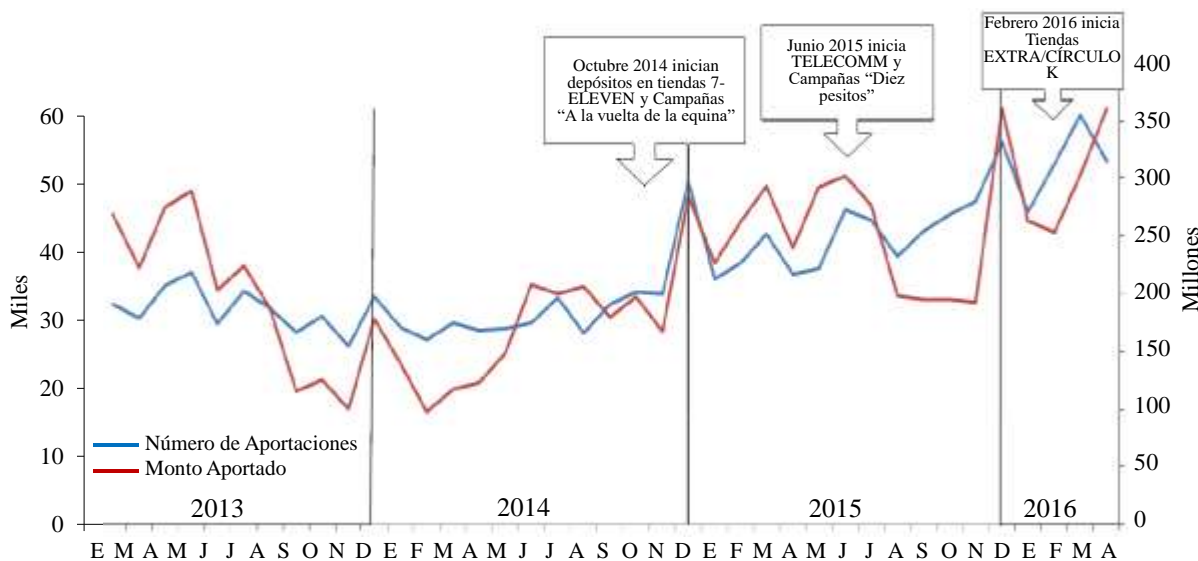
Año	Aportaciones	Trabajadores	Monto*
	Promedio mensual		
2014	28 374.0	17 178.0	172.5
2015	37 910.0	22 369.0	252.9
2016	47 032.0	27 823.0	295.0

\*Millones de pesos

FUENTE: Consar.

La incorporación de nuevos canales para realizar aportaciones voluntarias y las campañas impulsadas por la CONSAR, las AFORE y la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro (AMAFORE) han contribuido a la tendencia ascendente que se observa durante los últimos años:

**INCREMENTO DE APORTACIONES Y MONTO DE AHORRO VOLUNTARIO EN VENTANILLA**



FUENTE: CONSAR.

A continuación se muestran otros datos relevantes del ahorro voluntario en ventanilla durante los últimos 12 meses:

- 78 mil 734 ahorradores realizaron 506 mil 885 aportaciones por un monto total de 3 mil 193 mdp.
- El 59% de las aportaciones las realizaron ahorradores menores a 45 años.
- El 60% de las aportaciones las realizaron hombres y 40% mujeres.

CONSAR y las AFORE continuarán trabajando en tres principales vías para fortalecer el programa de ahorro voluntario:

1. Incrementar la apertura de nuevos canales para realizar ahorro y hacer más accesible los depósitos a los ahorradores.
2. Incrementar la inversión de las AFORE en la promoción del ahorro voluntario para abarcar a una población mayor.
3. Diseñar campañas y mensajes en lenguaje sencillo y cercano que permita al ahorrador una mejor comprensión del tema y lograr así mayor efectividad para llevarlo a la acción.

Para conocer más sobre este tema consulta la sección “Todo sobre el ahorro voluntario” en la siguiente liga: <http://ow.ly/WXw90>

**Fuente de información:**

[http://www.consar.gob.mx/sala\\_prensa/PDF/boletines/BP-22-2016.pdf](http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/PDF/boletines/BP-22-2016.pdf)



**Inicia prueba piloto con estado de cuenta para estimular mayor ahorro voluntario (Consar)**

El 13 de junio de 2016, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) inicia prueba piloto con estado de cuenta para estimular mayor ahorro voluntario.

La Consar y las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) iniciaron este mes el envío de un nuevo prototipo de estado de cuenta cuyo diseño está basado en estímulos visuales gráficamente atractivos y sencillos, con un enfoque económico-conductual nunca antes utilizado en México en este tipo de documentos.

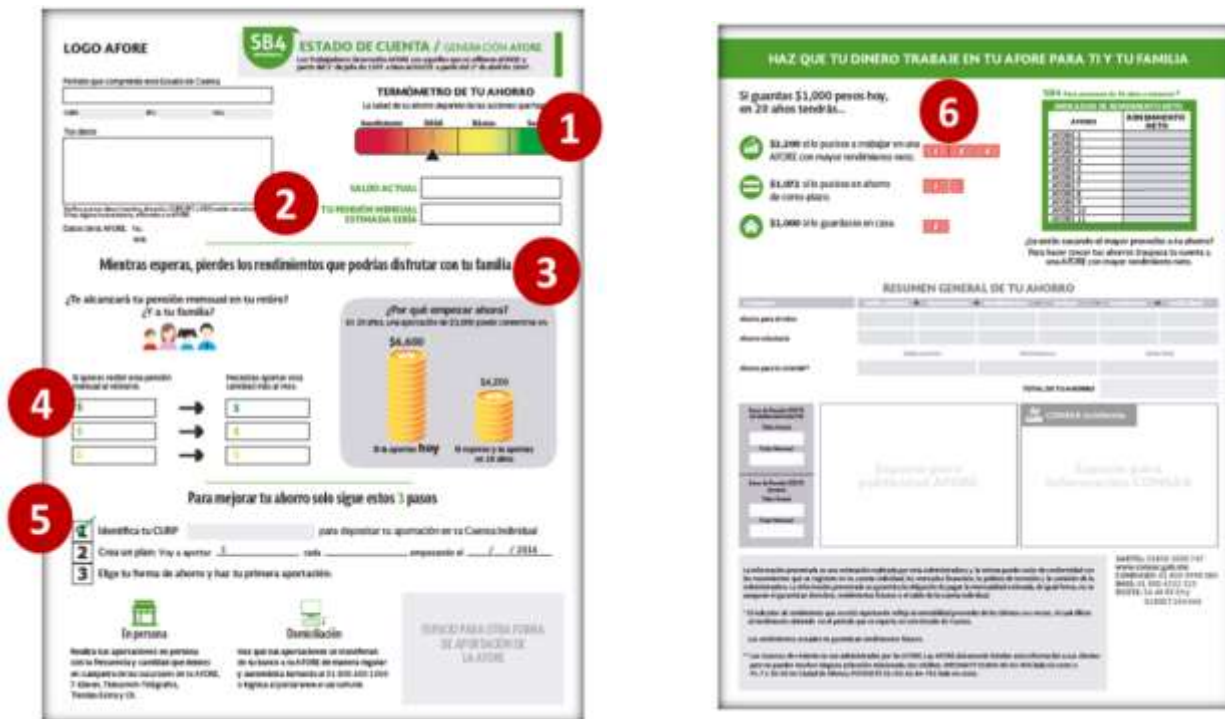
El diseño propuesto es resultado de los hallazgos de la investigación realizada por la empresa especializada en “comportamiento económico” Ideas42 en 2015 “El uso de las ciencias del comportamiento para aumentar los ahorros para el retiro”.

El prototipo a evaluar será enviado a una muestra de 120 mil ahorradores durante el mes de junio en sustitución del formato actual con el objetivo de probar si los estímulos visuales tienen mayor efectividad para maximizar la probabilidad de que las personas ahorren.





A continuación, un comparativo del estado de cuenta actual y los seis elementos más sobresalientes del prototipo a evaluar:









### PROTOTIPO DE NUEVO ESTADO DE CUENTA



A continuación se muestra un cuadro que explica a detalle el racional empleado para la definición de las imágenes usadas en cada sección del formato sometido a investigación:

Racional	Imagen
<p>1. Semáforo para representar gráficamente “la salud” del ahorro.</p> <p>Visualmente advertir al ahorrador si se encuentra en una ruta adecuada de ahorro.</p> <p>2. Estimación personal de ingreso mensual al momento del retiro de acuerdo con los hábitos de ahorro.</p> <p>Incluye un estimado de pensión mensual para ayudar a las personas a entender más concretamente cómo sería su retiro basado en sus hábitos de ahorro actuales.</p>	
<p>3. Mensajes con enfoque en la “pérdida/ganancia” para evocar un sentido de urgencia (monedas).</p> <p>El efecto positivo de empezar a ahorrar hoy y no esperar a mañana busca servir de aliciente para no posponer la decisión. Generalmente, las personas posponen la decisión de empezar a ahorrar sin saber que al hacerlo están sacrificando el beneficio del interés compuesto (rendimientos).</p>	
<p>4. Preguntas que suscitan pensamientos sobre la cantidad necesaria para cubrir gastos familiares e imprevistos en el futuro.</p> <p>Se introduce el concepto de “familia” para evocar una respuesta emocional que motive la acción.</p>	
<p>4b. Uso de imágenes para evocar una respuesta emocional y mostrar de manera simple que el hábito del ahorro puede mejorar el estilo de vida futuro.</p>	<p>Aporta \$ _____ al mes para tener \$ _____ por mes cuando te retires</p> <p>Esto puede ser la diferencia entre:</p> 
<p>4c. Incentivar al ahorrador a contar con un “plan de ahorro” de largo plazo. Facilitar la planificación que motive el cumplimiento.</p>	<p>Llena tu plan de ahorro y guárdalo en tu cartera.</p> <div style="border: 1px dashed gray; padding: 10px;"> <p><b>Mi plan de ahorro</b></p> <p>Más dinero guardado significa más dinero para mi familia en el futuro</p> <p>Voy a aportar \$ _____ Pesos (por el \$200)</p> <p>Cada _____ semana/quincena/ mes</p> <p>Empezando el ____ / ____ / 2016</p> </div>

<p>5. Lista de pasos prácticos para empezar a ahorrar.</p> <p>La primera casilla ya está marcada para transmitir un sentimiento de “arranque” y progreso.</p>	<p>Para mejorar tu ahorro solo sigue estos 3 pasos</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1 Identifica tu CURP [ ] para depositar tu aportación en tu Cuenta Individual</li> <li>2 Crea un plan: Vige o ahorra [ ] cada [ ] empujando el [ ] / 2014</li> <li>3 Elige tu forma de ahorro y haz tu primera aportación.</li> </ol>
<p>6. Comparar el crecimiento del ahorro a través de diferentes mecanismos.</p> <p>Enfatizar los beneficios de ahorrar con una visión de largo plazo en la AFORE.</p>	<p>Si guardas \$1,000 pesos hoy, en 20 años tendrás...</p> <ul style="list-style-type: none"> <li> <b>\$2,200</b> si lo pusiste a trabajar en una AFORE con mayor rendimiento neto. </li> <li> <b>\$1,072</b> si lo pusiste en ahorro de corto-plazo. </li> <li> <b>\$1,000</b> si lo guardaste en casa. </li> </ul>

Con el rediseño del estado de cuenta se inicia una serie de programas pilotos que buscan “conectar” mejor a los ahorradores con su cuenta AFORE para estimular su intención de ahorro, de acuerdo con las posibilidades de cada perfil de ahorrador.

**Fuente de información:**

[http://www.consar.gob.mx/sala\\_prensa/PDF/boletines/BP-26-2016.pdf](http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/PDF/boletines/BP-26-2016.pdf)

**Modificaciones a las disposiciones de carácter general aplicables a los planes de pensiones (SHCP)**

El 13 de junio de 2016, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) las “Modificaciones a las disposiciones de carácter general aplicables a los planes de pensiones”. A continuación se presentan dichas disposiciones.

**MODIFICACIONES A LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LOS PLANES DE PENSIONES**

El Presidente de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, con fundamento en lo dispuesto en los artículos 5º, fracciones I, II, III y XVI, 11, 12, fracciones I, VIII y XVI, 82 y 83 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;

27 fracción VIII, 170 y 190 de la Ley del Seguro Social; 54 de la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado; 99, 100, 101, 102, 103, 104 y 105 del Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, y 1, 2 fracción III y 8 primer párrafo del Reglamento Interior de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, y

### **CONSIDERANDO**

Que esta Comisión cuenta con facultades para emitir y modificar las Disposiciones de carácter general aplicables a los planes de pensiones;

Que en atención a lo dispuesto por los artículos Quinto, Sexto y Séptimo del Decreto por el que se establece la Ventanilla Única Nacional para los Trámites e Información del Gobierno, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 3 de febrero del 2015, las dependencias, entidades y empresas productivas del Estado deberán observar los criterios técnicos, metodologías, guías, instructivos, manuales, estándares, principios de homologación y demás instrumentos que emita la Unidad de Gobierno Digital, en los que se establecerán las directrices y definiciones necesarias para la implementación, operación y funcionamiento de la Ventanilla Única Nacional, del Catálogo y del Sistema Nacional de Trámites y Servicios;

Que para acercar a la ciudadanía los medios suficientes para solicitar y gestionar trámites y servicios gubernamentales, resulta necesario dar a conocer el formato oficial para presentar la solicitud de inscripción de planes de pensiones dictaminados por Actuarios Autorizados contenida en el Anexo A de las Disposiciones de carácter general aplicables a los planes de pensiones, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 21 de enero del 2016;

Que la presente publicación, solo ajusta el diseño, imagen y formato del referido Anexo A de las Disposiciones de carácter general aplicables a los planes de pensiones,

publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 21 de enero del 2016, de conformidad con los criterios establecidos por la Unidad de Gobierno Digital, y

Que las presentes modificaciones no crean, modifican ni suprime elementos, o requisitos existentes en el Anexo A de las Disposiciones de carácter general aplicables a los planes de pensiones, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 21 de enero del 2016;

En virtud de lo anterior, ha tenido a bien expedir la siguiente:

### **MODIFICACIONES A LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LOS PLANES DE PENSIONES**

**ARTÍCULO PRIMERO.** Se modifica el “Anexo A” de las Disposiciones de carácter general aplicables a los planes de pensiones, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 21 de enero del 2016, que contiene el formato de la “Solicitud de inscripción de Planes de Pensiones dictaminados por actuarios autorizados”, identificado con la homoclave “FF - CONSAR – 001” ante la Unidad de Gobierno Digital.

**ARTÍCULO SEGUNDO.** La impresión del “Anexo A” se deberá efectuar en hojas blancas tamaño carta.

Los interesados podrán consultar el formato mediante la página de internet de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro o de los portales de internet que disponga el Gobierno Federal para la atención de trámites y servicios de la Administración Pública Federal.

**TRANSITORIA**

ÚNICA. Las presentes modificaciones entrarán en vigor el día hábil siguiente de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.



**gob.mx**

Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

**Anexo A**  
**Solicitud de inscripción de Planes de Pensiones dictaminados por actuarios autorizados**

Homoclave del formato	Fecha de publicación del formato en el DOF
FF - CONSAR - 001	
Nº. de inscripción	Fecha de inscripción
	DD   MM   AAAA
No. de oficio	Fecha de oficio
	DD   MM   AAAA

Nombre y firma del funcionario autorizado o representante legal de la empresa, entidad o dependencia que solicita la inscripción:

Instrucciones: rellene los espacios en blanco y seleccione las respuestas que apliquen, en cada caso.

Solicito que los datos registrados en este documento sean considerados como confidenciales, en términos de la Ley Federal de Transparencia y Acceso a la Información Pública Gubernamental.

Estoy de acuerdo  No estoy de acuerdo

**I. Datos de la empresa**


RFC:	Nombre o razón social:
Número de registro patronal:	
Actividad principal	<input type="radio"/> Industria <input type="radio"/> Comercio <input type="radio"/> Servicios

**Domicilio fiscal de la empresa**

Código postal:	Calle:
Número exterior:	Número interior:
Estado:	Municipio o Alcaldía:

De conformidad con los artículos 4 y 69-M, fracción V de la Ley Federal de Procedimiento Administrativo, los formatos para solicitar trámites y servicios deberán publicarse en el Diario Oficial de la Federación (DOF).

    	<p><b>Contacto:</b> Camino a Santa Teresa, N° 1040, 2° Piso, Col. Jardines en la Montaña, Tlalpan, CP. 14210, Ciudad de México. Tel. (55) 3000-2672 / 3000-2610</p>
---	---

<b>gob.mx</b>	
Secretaría de Hacienda y Crédito Público Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro	
En su opinión, el hecho de que la empresa ofrezca un plan de pensiones a sus trabajadores es reflejo de:	
<input type="radio"/> Una cultura corporativa internacional, i.e., la empresa otorga beneficios semejantes en los países en los que opera. <ul style="list-style-type: none"> <li>• En este caso ¿en qué país se originó la cultura corporativa de la empresa? _____</li> </ul>	
<input type="radio"/> Una política propia de recursos humanos	
<b>II. Datos de contacto</b>	
Nombre del responsable de la administración del Plan:	
Primer apellido:	Extensión:      Teléfono fijo:
Segundo apellido:	Correo electrónico:
Puesto:	
<b>III. Datos del responsable del dictamen actuarial del Plan</b>	
Nombre del despacho o consultoría actuarial:	
Nombre y firma del actuario autorizado:	
Cédula profesional:	N°. de perito valuador de obligaciones laborales:
No. de registro de actuario autorizado por CONSAR:	
<b>IV. Características del Plan</b>	
Datos del Plan	
Tipo de plan (beneficio definido, contribución definida, híbrido o mixto):	
Fecha de instalación      DD         MM         AAAA	¿El Plan está registrado ante el SAT? <input type="radio"/> Sí <input type="radio"/> No
¿El Plan se encuentra abierto? <small>(permite nuevos ingresantes)</small>	<input type="radio"/> Sí <input type="radio"/> No
Razón por la cual fue cerrado el Plan:	
Año en que se espera que se extinga el Plan:	
	
<b>Contacto:</b> Camino a Santa Teresa, N° 1040, 2° Piso, Col. Jardines en la Montaña, Tlalpan, CP. 14210, Ciudad de México. Tel. (55) 3000-2672 / 3000-2610	

**gob.mx**

Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Beneficio respecto al del IMSS:  
(complementario o adicional)

Título del Plan:

Número de registros patronales vinculados a la empresa:

Respecto al esquema BD, ¿se contemplan aportaciones a un fondo?  Sí  No, es de reserva contable

**Participantes del Plan**

Tipo de trabajadores:  
(seleccione al menos una opción)

Funcionarios, directores y jefes

Profesionistas y técnicos

Trabajadores auxiliares en actividades administrativas

Comerciantes, empleados en ventas y agentes de ventas

Trabajadores en servicios personales y vigilancia

Trabajadores en actividades agrícolas, ganaderas, forestales, caza y pesca

Operadores de maquinaria industrial, ensambladores choferes y conductores de transporte

Otros. Especifique: \_\_\_\_\_

Comentarios sobre el tipo de trabajador cubierto:

Número de participantes activos:	Antigüedad promedio: (activos)	años
Número de participantes inactivos con beneficios adquiridos:		
Número de participantes pensionados:	Edad promedio: (pensionados)	años
Total de participantes en el Plan:		
Porcentaje de los trabajadores de la empresa cubiertos por el Plan de Pensiones:	%	

<b>gob.mx</b>		
Secretaría de Hacienda y Crédito Público Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro		
Distribución por rango salarial (Número de participantes activos)		
Número de veces el SM	Generación de transición	Generación AFORE
Menor o igual a 2:		
Entre 2 y 4:		
Entre 4 y 6:		
Entre 6 y 8:		
Entre 8 y 10:		
Entre 10 y 15:		
Entre 15 y 20:		
Entre 20 y 25:		
Entre 25 y 30:		
Entre 30 y 40:		
Mayor a 40:		





Distribución por edad (Número de participantes activos)	
Menor a 20:	
Entre 21 y 30:	
Entre 31 y 40:	
Entre 41 y 50:	
Entre 51 y 60:	
Entre 61 y 65:	
Mayor a 65:	
Edad promedio:	

**V. Beneficio definido (BD)**

¿Quién realiza la valuación actuarial?
¿Con qué periodicidad se realiza la valuación actuarial?:
Fecha de la última valuación actuarial del Plan:    DD         MM         AAAA

**Valor presente de las obligaciones (beneficio definido/híbrido)**

Obligación por beneficios definidos (OBD):	
Obligación por beneficios adquiridos (OBA):	
Valor presente de los servicios futuros:	
Valor presente de las obligaciones totales (VPOT):	Método de costeo actuarial utilizado:

**Contacto:**  
Camino a Santa Teresa, N° 1040,  
2° Piso, Col. Jardines en la Montaña,  
Tlalpan, CP. 14210, Ciudad de México.  
Tel. (55) 3000-2672 / 3000-2610

**gob.mx**

Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

**Hipótesis financieras**

La tasa técnica de descuento se definió en función de:

Tasa de mercado                       Tasa de fondeo                       Tasa pasiva  
 Tasa obtenida por los activos                       Otra. Especificar: \_\_\_\_\_

Tasa técnica de descuento:

Nominal: \_\_\_\_\_ %                      Real: \_\_\_\_\_ %  
 Inflación: \_\_\_\_\_ %                      Tasa de incremento salarial: \_\_\_\_\_ %

**Hipótesis biométricas / demográficas**

Tabla de mortalidad activos:  
(EMSSA 97 o 09, experiencia propia, otra)

T. mortalidad pensionados:	T. mortalidad inválidos:
T. invalidez activos:	Porcentaje de despido: _____ %
Porcentaje de separación voluntaria: _____ %	Rotación: _____

**Componentes del salario pensionable del plan**

Sueldo base                       Prima vacacional                       Comisiones                       Bonos                       Aguinaldo  
 Fondo de ahorro                       Vales de despensa                       Otros. Especificar: \_\_\_\_\_

¿Tope al salario pensionable?                       Sí                       No                      Especifique: \_\_\_\_\_

**Cálculo de beneficios en el Plan**

El Salario Pensionable se determina en función del:

Salario promedio de los últimos \_\_\_\_\_ meses                       Último salario: \_\_\_\_\_

Describe la fórmula de cálculo del beneficio: \_\_\_\_\_

Beneficio mínimo:                       Sí                       No

¿Cuál?:  
(indemnización legal, # salarios mínimos, % salario pensionable, otro)

   	<p><b>Contacto:</b> Camino a Santa Teresa, N° 1040, 2° Piso, Col. Jardines en la Montaña, Tlalpan, CP. 14210, Ciudad de México. Tel. (55) 3000-2672 / 3000-2610</p>
---	---

**gob.mx**

Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

**VI. Contribución definida (CD)**

Componentes del salario base de aportación

Sueldo base     
  Prima vacacional     
  Comisiones     
  Bonos     
  Aguinaldo  
 Fondo de ahorro     
  Vales de despensa     
  Otros. Especificar: \_\_\_\_\_

¿Tope al salario de cotización?       Sí       No      Especifique: \_\_\_\_\_

**Aportaciones condicionadas (matching contributions)**

¿Cuál es la aportación de la empresa por cada peso (\$) aportado por el trabajador? \$

Aportación mínima de los participantes	Monto: \$	Porcentaje:	%
Aportación máxima de los participantes	Monto: \$	Porcentaje:	%

**Aportaciones fijas (incondicional) de la empresa**

Aportación de la empresa:	Monto: \$	Porcentaje:	%
---------------------------	-----------	-------------	---

**Aportaciones adicionales (voluntarias del trabajador) al esquema base de aportación**

Porcentaje de los participantes en el Plan que realizaron aportaciones voluntarias (AV): \_\_\_\_\_ %



**Derechos adquiridos**


¿El plan cuenta con derechos adquiridos?       Sí       No

Antigüedad para tener 100%: \_\_\_\_\_ años

**VII. Requisitos y beneficios pagados**

Requisito	Beneficio por jubilación		Beneficio por retiro anticipado	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Edad mínima				
Antigüedad mínima				
Edad y antigüedad mínimas				



**Contacto:**  
Camino a Santa Teresa, N° 1040,  
2° Piso, Col. Jardines en la Montaña,  
Tlalpan, CP. 14210, Ciudad de México.  
Tel. (55) 3000-2672 / 3000-2610

**gob.mx**

Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Requisito	Beneficio por jubilación		Beneficio por retiro anticipado	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Requisitos suma de puntos (edad + antigüedad)				
Obtener previamente una pensión de la seguridad social.				
Beneficio adicional			Antigüedad mínima (años)	
			Hombres	Mujeres
Muerte <input type="radio"/> Sí <input type="radio"/> No	Requisito <input type="radio"/> Sí <input type="radio"/> No			
Invalidez <input type="radio"/> Sí <input type="radio"/> No	Requisito <input type="radio"/> Sí <input type="radio"/> No			

**VIII. Pago del beneficio**

Modalidades de pago establecidas por el Plan

Pago único     
  Pensión vitalicia con garantía de n pagos     
  Pensión mancomunada con garantía de n pagos  
 Pensión vitalicia     
  Pensión mancomunada vitalicia     
  Otra. Especificar: \_\_\_\_\_

Factor de ajuste periódico de la modalidad de pago de pensión:  
(inflación, salario mínimo vigente, salario de los participantes activos del Plan, ninguno u otro)

Beneficio de los pensionados	Por Jubilación		Por retiro anticipado	
	Casos	Monto	Casos	Monto
Pensión periódica generada en el último año (ene -dic)		\$		\$
Pensión periódica generada en años anteriores		\$		\$
Pago único		\$		\$
¿Cuántos pagos únicos fueron equivalentes a la indemnización legal?				

    	<p><b>Contacto:</b> Camino a Santa Teresa, N° 1040, 2° Piso, Col. Jardines en la Montaña, Tlalpan, CP. 14210, Ciudad de México. Tel. (55) 3000-2672 / 3000-2610</p>
---	---

**gob.mx**

Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

## IX. Recursos financieros

Flujos del fondo durante el año anterior al registro (ene-dic)			
Contribuciones / flujos de entrada	Fondo BD	Fondo de CD	Fondo de AV (adicionales)
Realizadas por la empresa	\$	\$	
Realizadas por los participantes		\$	\$
Total	\$	\$	\$
Pagos / flujos de salida	\$	\$	\$

Valor total de los recursos del Plan al cierre del año anterior al registro		
Tipo de Fondo	Empresa	Trabajador
Fondo de CD	\$	\$
Fondo de BD	\$	
Fondo de AV, adicionales al esquema base de aportación		\$
Total	\$	\$

De acuerdo con la experiencia del plan y a los fondos disponibles al corte  
¿cuántos años se estima alcance a cubrir el fondo, considerando los beneficios actuales y la dinámica de la población?:

## X. Política de inversión

¿Los recursos del fondo están administrados bajo la figura de un fideicomiso irrevocable?  Sí  No

¿Qué tipo de institución administra (invierte) los recursos del fondo?:  
(la propia empresa, AFORE, aseguradora, banco, casa de bolsa, operadora de sociedades de inversión, otra)

Vehículo a través del cual se invierten los recursos del Plan:  
(fondo de inversión, fondo propio de un Fideicomiso, SIEFORE, otro)



**gob.mx**

Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

¿Qué perfil considera que describe mejor al fondo de pensiones?

- Conservador (preservación del capital): poca tolerancia al riesgo, preferencia por la seguridad y baja volatilidad de los rendimientos, inversión sesgada hacia instrumentos de deuda gubernamental (alta calidad, corto/mediano plazo)
- Moderado (balanceado): búsqueda de rentabilidad asumiendo riesgos (volatilidad) acotados, inversión balanceada (deuda gubernamental y corporativa, índices de renta variable)
- Agresivo (apreciación del capital): búsqueda de alta rentabilidad aceptando un alto nivel de riesgo, inversión sesgada hacia la renta variable (acciones individuales) e inversiones sofisticadas (e.g. derivados).

¿Con qué horizonte promedio invierte los recursos del fondo?

- Menor a 5 años (corto plazo)
- 5-10 años (mediano plazo)
- 10-20 años (largo plazo)
- Más de 20 años (muy largo plazo)

En la siguiente lista, ordene por importancia (empezando por el primero) los criterios que se consideraron para elegir a la institución que administra (invierte) los recursos

	Prestigio como administrador de fondos		Servicios (e.g. asesoría) ofrecidos
	Recomendación de un tercero (empleado, proveedor, asesor)		Pertenenencia al mismo grupo empresarial/financiero de la empresa
	Rendimientos obtenidos en el pasado		
	Comisiones		Otro. Especificar:

¿Qué papel juega la empresa patrocinadora del Plan de Pensiones en la definición de la política de inversión del fondo?

- i. Determinante: la empresa patrocinadora definió, por sí sola, la política de inversión del fondo.
- ii. Importante: la empresa patrocinadora recibió asesoría por parte del administrador del fondo para definir (juntas) la política de inversión del fondo.
- iii. Mínima: la empresa patrocinadora recibió una o varias propuestas de política de inversión por parte del administrador del fondo, limitándose a seleccionar alguna de ellas.
- iv. Nula: el administrador del fondo es quien define la política de inversión.

Si en la pregunta anterior eligió alguna de las respuestas del i a iii, responda la siguiente sección



**Contacto:**  
Camino a Santa Teresa, N° 1040,  
2° Piso, Col. Jardines en la Montaña,  
Tlalpan, CP. 14210, Ciudad de México.  
Tel. (55) 3000-2672 / 3000-2610

**gob.mx**

Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

En la definición/discusión de la política de inversión, indique ¿qué tipo de personas estuvieron involucradas?

Funcionarios administrativos de la empresa patrocinadora  
(e.g. RH, Director/Gerente General, CEO)

Expertos en inversiones / finanzas, por parte de la empresa patrocinadora  
(e.g. Tesorería, CFO)

Representantes de los trabajadores  
(e.g. sindicato)

Asesor de la institución que administra el fondo de pensiones

Asesores independientes, invitados por la empresa o la institución administradora  
(e.g. actuario consultor, consejeros independientes de la empresa)

Otro (Especificar): \_\_\_\_\_

En la definición/discusión de la política de inversión, indique ¿qué tipo de decisiones se tomaron?

Se definió la asignación de activos (e.g. mezcla deuda / renta variable)

Se definió un benchmark  
(portafolio de referencia, con ponderaciones detalladas o conocidas) - En caso afirmativo, especifique: \_\_\_\_\_

Se establecieron límites de inversión (mínimos y/o máximos) - En caso afirmativo, rellenar la siguiente tabla

El fondo puede invertirse en	Rangos esperados inversión	
	Mínimo	Máximo
<input type="radio"/> Efectivo, bancos, reportos		
<input type="radio"/> Deuda gubernamental		
<input type="radio"/> Deuda no gubernamental		
<input type="radio"/> Deuda internacional		
<input type="radio"/> Renta variable nacional		
<input type="radio"/> Renta variable extranjera		

Se establecieron parámetros específicos de riesgo

- En caso afirmativo, rellenar la siguiente tabla

<input type="radio"/> Riesgos de mercado	<input type="radio"/> Riesgos de crédito
<input type="radio"/> Riesgos de liquidez	<input type="radio"/> Otros. Especificar: _____

**MÉXICO**  
GOBIERNO DE LA REPÚBLICA



**SHCP**  
SECRETARÍA DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO

**COFOMER**  
Comisión Nacional  
de Ahorro para el Retiro

**COFOSAR**

**Contacto:**  
Camino a Santa Teresa, N° 1040,  
2° Piso, Col. Jardines en la Montaña,  
Tlalpan, CP. 14210, Ciudad de México.  
Tel. (55) 3000-2672 / 3000-2610

**gob.mx**

Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Se establecieron operaciones aceptables (e.g. derivados, divisas, mercados)

- En caso afirmativo, responder la siguiente subsección

a) ¿El fondo puede invertir en derivados?  Sí  No

En su caso ¿se contemplan límites a su exposición?  Sí  No

b) ¿El fondo puede invertir en divisas?  Sí  No ¿Cuáles? \_\_\_\_\_

c) ¿El fondo puede invertir en el extranjero?  Sí  No Especificar: \_\_\_\_\_

d) En los siguientes casos (conflictos de interés) ¿qué valores máximos se consideran en la inversión del fondo?

- Valores emitidos por la propia empresa \_\_\_\_\_ - Valores emitidos por el mismo grupo financiero / empresarial \_\_\_\_\_

- Valores emitidos por partes relacionadas \_\_\_\_\_

La siguiente sección se debe responder invariablemente.

En su opinión, ¿qué tipo de servicio recibe, por parte del administrador del fondo, en lo que se refiere al análisis del desempeño del portafolio?

i. Amplio: además de reportes continuos, se realizan reuniones periódicas donde se discute el desempeño, los riesgos que se perciben, la estrategia de inversión actual y futura, etc.

ii. Moderado: se reciben reportes continuos sobre el desempeño del portafolio. Se realizan reuniones esporádicas (e.g. a petición de la empresa patrocinadora) para solventar dudas.

iii. Mínimo: se reciben reportes esporádicos.

¿Qué tipo de información financiera recibe el participante?:  
(rendimiento del fondo, posición de la cartera, ninguna, otra)

¿Con qué frecuencia recibe esta información?:

**Información financiera**

Rendimiento neto (descontando comisiones) obtenido por el fondo (tasa anual)

Último año			Últimos 3 años			Últimos 5 años		
Nominal:	%	Real: %	Nominal:	%	Real: %	Nominal:	%	Real: %

¿Quién valúa la cartera?:  
(el fiduciario, un agente dependiente del fiduciario, un agente independiente del fiduciario, se desconoce, otro)

¿Qué método utiliza para valorar la cartera?:  
(precios de mercado, precios teóricos, valor contable, se desconoce, otro)

gob.mx

Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Posición de la cartera

Tipo de instrumento/ activo	Monto (MXN)
Efectivo	
Deuda gubernamental	
Emitidos o avalados por el gobierno federal	
Corto plazo (hasta 5 años)	
Mediano plazo (5 a 10 años)	
Largo plazo (10 a 20 años)	
Muy largo plazo (más de 20 años)	
Vehículos de inversión colectiva (deuda gubernamental)	
Deuda no gubernamental	
Emitidas por entidades federativas, municipios y empresas paraestatales	
Emitidos por instituciones financieras nacionales	
Emitidos por empresas privadas no financieras nacionales	
Emitidos por entidades de fomento a la vivienda	
Vehículos de inversión colectiva (deuda privada nacional)	
Deuda internacional	
Emitidos por gobiernos extranjeros	
Emitidos por empresas privadas extranjeras	
Emitidos por organismos multilaterales	
Vehículos de inversión colectiva	
Renta variable	
Acciones	
Nacionales	
Extranjeras	
Vehículos de inversión colectiva	

MÉXICO  
GOBIERNO DE LA REPÚBLICA



SHCP  
SECRETARÍA DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO

COFIDE  
de México

CONASAR

**Contacto:**  
Camino a Santa Teresa, N° 1040,  
2° Piso, Col. Jardines en la Montaña,  
Tlalpan, CP. 14210, Ciudad de México.  
Tel. (55) 3000-2672 / 3000-2610

**gob.mx**

Secretaría de Hacienda y Crédito Público  
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Renta Variable nacional	
Renta Variable extranjera	
Otras inversiones	
Total	
Derivados (a valor de mercado)	

Bajo protesta de decir verdad, hago constar que conozco las acciones civiles, penales, administrativas, o de cualquier otra naturaleza, a que puedo ser acreedor en caso de haber declarado información falsa en el presente Anexo.

---

Lugar y Fecha

---

Firma







**Contacto:**  
Camino a Santa Teresa, N° 1040,  
2° Piso, Col. Jardines en la Montaña,  
Tlalpan, CP. 14210, Ciudad de México.  
Tel. (55) 3000-2672 / 3000-2610

**Fuente de información:**

[http://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5441027&fecha=13/06/2016](http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5441027&fecha=13/06/2016)

[http://imcp.org.mx/wp-content/uploads/2016/06/ANEXO\\_RESEN%CC%83A-NOTICIAS-CROSS-3.pdf](http://imcp.org.mx/wp-content/uploads/2016/06/ANEXO_RESEN%CC%83A-NOTICIAS-CROSS-3.pdf)

### Actualización mensual de recursos y rendimientos del SAR al cierre de mayo de 2016 (Consar)

El 6 de junio de 2016, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que al cierre de mayo de 2016, el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) acumula recursos por 2 billones 656 mil 902 millones de pesos (mdp). Esta cifra ya descuenta los flujos de retiros correspondientes al mismo mes que ascendieron a 5 mil 537mdp.

El rendimiento del sistema durante el período 1997-2016 (mayo) fue de 11.81% nominal anual promedio y 5.83% real anual promedio.

Por su parte, Índice de Rendimiento Neto (IRN) por horizonte de inversión de cada Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (Siefore) cerró en:

#### RENDIMIENTO NETO PROMEDIO DEL SISTEMA\* -Mayo 2016-

Siefore	IRN (%)	Horizonte
Rendimiento Neto de la SB4 (36 años y menores)	8.34	79 meses
Rendimiento Neto de la SB3 (37 a 45 años)	7.65	79 meses
Rendimiento Neto de la SB2 (46 a 59 años)	6.43	60 meses
Rendimiento Neto de la SB1 (60 años y mayores)	3.45	38 meses

\*Conforme a la metodología descrita en las DISPOSICIONES de Carácter General que establecen el procedimiento para la construcción de los indicadores de rendimiento neto de las Siefores publicadas en el DOF el 29 de mayo de 2014.

FUENTE: Consar.

El IRN permite conocer el rendimiento que otorgan las Administradoras del Sistema de Ahorro para el Retiro (Afore) ya descontada la comisión. Es una herramienta sencilla y clara que da mayor transparencia al Sistema y busca incentivar que las AFORE

orienten sus esfuerzos a lograr una mejor gestión de los recursos pensionarios con una visión de mediano y largo plazos.

Por Afore y Siefore, el IRN de mayo es el siguiente:

<b>RENDIMIENTO NETO DE LA SB1</b> <b>60 años y mayores</b> <b>-Por ciento-</b>		<b>RENDIMIENTO NETO DE LA SB2</b> <b>46 a 59 años</b> <b>-Por ciento-</b>	
<b>Siefore Básica 1</b>	<b>Rendimiento Neto</b>	<b>Siefore Básica 2</b>	<b>Rendimiento Neto</b>
PensionISSSTE	4.19	PensionISSSTE	7.42
SURA	3.70	SURA	7.18
Inbursa	3.49	Profuturo GNP	6.85
Profuturo GNP	3.33	Banamex	6.83
Azteca	3.29	Principal	6.18
XXI-Banorte	3.28	MetLife	6.14
Banamex	3.24	XXI-Banorte	6.11
Coppel	2.94	Coppel	6.07
MetLife	2.85	Azteca	5.99
Invercap	2.79	Invercap	5.65
Principal	2.76	Inbursa	4.12
<b>Promedio Simple</b>	<b>3.26</b>	<b>Promedio Simple</b>	<b>6.23</b>
<b>Promedio Ponderado*</b>	<b>3.45</b>	<b>Promedio Ponderado*</b>	<b>6.43</b>

<b>RENDIMIENTO NETO DE LA SB3</b> <b>37 a 45 años</b> <b>-Por ciento-</b>		<b>RENDIMIENTO NETO DE LA SB4</b> <b>36 años y menores</b> <b>-Por ciento-</b>	
<b>Siefore Básica 3</b>	<b>Rendimiento Neto</b>	<b>Siefore Básica 4</b>	<b>Rendimiento Neto</b>
PensionISSSTE	8.86	SURA	9.35
SURA	8.45	Profuturo GNP	9.21
Profuturo GNP	8.07	Banamex	8.99
Banamex	7.98	PensionISSSTE	8.98
Principal	7.44	MetLife	8.17
MetLife	7.42	Principal	8.09
XXI-Banorte	7.28	XXI-Banorte	7.86
Invercap	7.26	Invercap	7.85
Azteca	6.95	Azteca	7.37
Coppel	6.80	Coppel	7.11
Inbursa	4.71	Inbursa	4.96
<b>Promedio Simple</b>	<b>7.38</b>	<b>Promedio Simple</b>	<b>7.99</b>
<b>Promedio Ponderado*</b>	<b>7.65</b>	<b>Promedio Ponderado*</b>	<b>8.34</b>

\*Rendimiento Neto ponderado por activos

Cifras al 31 de mayo de 2016.

FUENTE: Consar.

Para ofrecer mayor información a los ahorradores se publica el rendimiento nominal a 24, 36 y 60 meses.

AFORES	Rendimiento Nominal -Por ciento-		
	24 meses	36 meses	60 meses
Azteca	6.43	5.87	7.88
Banamex	5.00	5.80	8.34
Coppel	7.10	7.34	8.36
Inbursa	3.96	4.55	5.61
Invercap	3.79	4.18	7.15
MetLife	5.00	4.90	7.57
PensionISSSTE	4.91	5.34	8.30
Principal	6.44	5.81	7.78
Profuturo GNP	6.34	6.44	8.49
SURA	4.15	5.66	8.62
XXI-Banorte	3.61	4.15	7.17
<b>Promedio del Sistema</b>	<b>4.82</b>	<b>5.36</b>	<b>7.88</b>

Cifras al cierre de mayo de 2016.

FUENTE: Consar.

**Fuente de información:**

[http://www.consar.gob.mx/sala\\_prensa/PDF/boletines/BP-24-2016.pdf](http://www.consar.gob.mx/sala_prensa/PDF/boletines/BP-24-2016.pdf)

### **Cuentas Administradas por las Afores (Consar)**

El 15 de junio de 2016, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) informó que al cierre de mayo de 2016, el total de las cuentas individuales que administran las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 54 millones 522 mil 921. Cabe destacar que a partir de 2012, las cuentas se integran por cuentas de trabajadores registrados y las cuentas de trabajadores asignados que a su vez se subdividen en cuentas con recursos depositados en las Sociedades de Inversión de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Siefores) y en cuentas con recursos depositados en el Banco de México (Banxico).



**CUENTAS ADMINISTRADAS POR LAS AFORES**  
**-Cifras al cierre de mayo de 2016-**

Afore	Cuentas de Trabajadores Registrados <sup>1/</sup>	Cuentas de Trabajadores Asignados <sup>2/</sup>		Total de Cuentas Administradas por las Afores <sup>5/</sup>
		Con Recursos Depositados en Siefores <sup>3/</sup>	Con Recursos Depositados en Banco de México <sup>4/</sup>	
Azteca	1 591 832	415	0	1 592 247
Banamex	6 705 570	1 830 103	0	8 535 673
Coppel	7 631 117	79	0	7 631 196
Inbursa	1 094 894	599	0	1 095 493
Invercap	1 879 087	1 332 751	0	3 211 838
Metlife	433 507	549 732	0	983 239
PensionISSSTE	1 369 130	239 952	0	1 609 082
Principal	2 225 700	1 294 943	0	3 520 643
Profuturo GPN	2 693 782	720 625	0	3 414 407
SURA	4 002 845	2 323 269	0	6 326 114
XXI Banorte	8 183 307	2 791 204	5 628 478	16 602 989
<b>Total</b>	<b>37 810 771</b>	<b>11 083 672</b>	<b>5 628 478</b>	<b>54 522 921</b>

<sup>1/</sup> Trabajadores que se registraron en alguna Afore. Incluye trabajadores independientes y cotizantes al ISSSTE.

<sup>2/</sup> Trabajadores que no se registraron en alguna Afore y la CONSAR los asignó a una de acuerdo con las reglas vigentes.

<sup>3/</sup> Trabajadores que tienen una cuenta individual en Afore y que sus recursos están depositados en Siefores.

<sup>4/</sup> Trabajadores que tienen una cuenta individual en Afore y que sus recursos están depositados en el Banco de México. Incluye cuentas pendientes de ser asignadas.

<sup>5/</sup> A partir de enero de 2012 incluye cuentas pendientes de ser asignadas.

FUENTE: Consar.

**Fuente de información:**

<http://www.consar.gob.mx/SeriesTiempo/CuadroInicial.aspx?md=5>

**A MAYOR RENDIMIENTO NETO,  
MAYOR PENSIÓN  
Siefore Básica 4  
(Para personas de 36 años y menores)  
-Cifras porcentuales al cierre de  
mayo de 2016-**

<b>INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO (79 MESES)</b>	
<b>Afores</b>	<b>Rendimiento Neto</b>
SURA	9.35
Profuturo GNP	9.21
Banamex	8.99
PensionISSSTE	8.98
MetLife	8.17
Principal	8.09
XXI-Banorte	7.86
Invercap	7.85
Azteca	7.37
Coppel	7.11
Inbursa	4.96
<b>Promedio Simple</b>	<b>7.99</b>
<b>Promedio Ponderado*</b>	<b>8.34</b>

\* Es el promedio ponderado, por los activos administrados, de los rendimientos netos de las Siefores Básicas.

Nota: Los Indicadores de Rendimiento Neto incluyen la deducción de las Comisiones aplicables.

Este indicador refleja el desempeño obtenido consistentemente por las inversiones en cada Siefore e indica que las decisiones de traspaso pueden resultar convenientes para los trabajadores.

FUENTE: Consar.

**A MAYOR RENDIMIENTO NETO,  
MAYOR PENSIÓN  
Siefore Básica 3  
(Para personas entre 37 y 45 años)  
-Cifras porcentuales al cierre de  
mayo de 2016-**

<b>INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO (79 MESES)</b>	
<b>Afores</b>	<b>Rendimiento Neto</b>
PensionISSSTE	8.86
SURA	8.45
Profuturo GNP	8.07
Banamex	7.98
Principal	7.44
MetLife	7.42
XXI-Banorte	7.28
Invercap	7.26
Azteca	6.95
Coppel	6.80
Inbursa	4.71
<b>Promedio Simple</b>	<b>7.38</b>
<b>Promedio Ponderado*</b>	<b>7.65</b>

\* Es el promedio ponderado, por los activos administrados, de los rendimientos netos de las Siefores Básicas.

Nota: Los Indicadores de Rendimiento Neto incluyen la deducción de las Comisiones aplicables.

Este indicador refleja el desempeño obtenido consistentemente por las inversiones en cada Siefore e indica que las decisiones de traspaso pueden resultar convenientes para los trabajadores.

FUENTE: Consar.

**A MAYOR RENDIMIENTO NETO,  
MAYOR PENSIÓN  
Siefore Básica 2  
(Para personas entre 46 y 59 años)  
-Cifras porcentuales al cierre de  
mayo de 2016-**

<b>INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO (60 MESES)</b>	
<b>Afores</b>	<b>Rendimiento Neto</b>
PensionISSSTE	7.42
SURA	7.18
Profuturo GNP	6.85
Banamex	6.83
Principal	6.18
MetLife	6.14
XXI-Banorte	6.11
Coppel	6.07
Azteca	5.99
Invercap	5.65
Inbursa	4.12
<b>Promedio Simple</b>	<b>6.23</b>
<b>Promedio Ponderado*</b>	<b>6.43</b>

\* Es el promedio ponderado, por los activos administrados, de los rendimientos netos de las Siefores Básicas.

Nota: Los Indicadores de Rendimiento Neto incluyen la deducción de las Comisiones aplicables.

Este indicador refleja el desempeño obtenido consistentemente por las inversiones en cada Siefore e indica que las decisiones de traspaso pueden resultar convenientes para los trabajadores.

FUENTE: Consar.

**A MAYOR RENDIMIENTO NETO,  
MAYOR PENSIÓN  
Siefore Básica 1  
(Para personas de 60 años y mayores)  
-Cifras porcentuales al cierre de  
mayo de 2016-**

<b>INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO (38 MESES)</b>	
<b>Afores</b>	<b>Rendimiento Neto</b>
PensionISSSTE	4.19
SURA	3.70
Inbursa	3.49
Profuturo GNP	3.33
Azteca	3.29
XXI-Banorte	3.28
Banamex	3.24
Coppel	2.94
MetLife	2.85
Invercap	2.79
Principal	2.76
<b>Promedio Simple</b>	<b>3.26</b>
<b>Promedio Ponderado*</b>	<b>3.45</b>

\* Es el promedio ponderado, por los activos administrados, de los rendimientos netos de las Siefores Básicas.

Nota: Los Indicadores de Rendimiento Neto incluyen la deducción de las Comisiones aplicables.

Este indicador refleja el desempeño obtenido consistentemente por las inversiones en cada Siefore e indica que las decisiones de traspaso pueden resultar convenientes para los trabajadores.

FUENTE: Consar.

**Fuente de información:**

[http://www.consar.gob.mx/rendimiento\\_net/rendimiento\\_net\\_promedio.aspx](http://www.consar.gob.mx/rendimiento_net/rendimiento_net_promedio.aspx)

**RECURSOS REGISTRADOS EN LAS AFORES**  
**-Cifras en millones de pesos al cierre de mayo de 2016-**

Afore	Recursos Administrados por las Afores					Recursos Administrados por Otras Instituciones			Total de Recursos Registrados en las Afores <sup>8/</sup>
	Recursos de los trabajadores			Capital de las Afores <sup>4/</sup>	Total de Recursos Administrados por las Afores	Bono de Pensión ISSSTE <sup>5/</sup>	Vivienda <sup>6/</sup>	Recursos Depositados en Banco de México <sup>7/</sup>	
	RCV <sup>1/</sup>	Ahorro Voluntario y Solidario <sup>2/</sup>	Fondos de Previsión Social <sup>3/</sup>						
Azteca	42 078.4	76.7	0	558.7	42 713.8	97.8	18 150.8	0.0	60 962.4
Banamex	451 990.4	4 897.3	0	3 310.7	460 198.4	8 146.3	166 765.0	0.0	635 109.6
Coppel	136 254.4	463.8	0	1 022.3	137 740.4	382.9	60 794.7	0.0	198 918.0
Inbursa	100 212.0	686.5	0	1 430.2	102 328.6	1 970.8	38 333.1	0.0	142 632.5
Invercap	174 546.6	708.5	0	1 274.1	176 529.2	862.9	54 125.2	0.0	231 517.2
Metlife	72 352.1	745.0	0	563.4	73 660.4	4 401.1	24 486.7	0.0	102 548.1
PensionISSSTE	125 491.2	9 551.1	0	7 019.3	142 061.5	94 655.8	119 606.3	0.0	356 323.5
Principal	152 221.0	754.4	0	1 396.2	154 371.5	2 779.2	56 786.5	0.0	213 937.2
Profuturo GPN	335 777.7	3 837.2	0	2 515.7	342 130.5	5 597.1	99 605.6	0.0	447 333.2
SURA	379 980.6	4 074.0	0	3 037.4	387 091.9	5 347.4	133 470.9	0.0	525 910.2
XXI Banorte	583 553.8	12 848.6	37 337.1	4 336.1	638 075.6	9 958.5	215 295.0	20 776.0	884 105.1
<b>Total</b>	<b>2 554 458.1</b>	<b>38 642.9</b>	<b>37 337.1</b>	<b>26 463.9</b>	<b>2 656 902.0</b>	<b>134 199.7</b>	<b>987 419.6</b>	<b>20 776.0</b>	<b>3 799 297.2</b>

La suma de las cifras parciales puede no coincidir con el total por redondeo.

Cifras preliminares.

Montos calculados con la información contable del último día hábil del mes y que corresponde a los precios de las acciones de las Siefores registrados en la Bolsa Mexicana de Valores el primer día hábil del siguiente mes.

1/ Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez de trabajadores cotizantes al IMSS y al ISSSTE. Incluye los fondos de Retiro del SAR 92 de los trabajadores cotizantes al IMSS y los recursos del SAR ISSSTE.

2/ Incluye Aportaciones Voluntarias, Aportaciones Complementarias de Retiro, Ahorro a Largo Plazo y Ahorro Solidario.

3/ Recursos de Previsión Social de entidades públicas y privadas administrados por las Afores.

4/ Recursos de las Afores que, conforme a las normas de capitalización, deben mantener invertidos en las Siefores.

5/ Conforme a la Ley del ISSSTE, las Afores llevan el registro del valor actualizado del Bono de Pensión ISSSTE en las cuentas individuales de los trabajadores.

6/ Los recursos de Vivienda son registrados por las Afores y administrados por el INFONAVIT y por el FOVISSSTE.

7/ Corresponde a los recursos de cuentas administradas por Prestadoras de Servicios, que son registrados por las Afores e invertidos en el Banco de México, de acuerdo con las reglas vigentes.

8/ A partir de enero de 2012 incluye los recursos de trabajadores pendientes de asignar, que son administrados por el Banco de México.

FUENTE: Consar.

**Fuente de información:**

<http://www.consar.gob.mx/SeriesTiempo/CuadroInicial.aspx?md=2>

## **POLÍTICA FINANCIERA Y CREDITICIA**

### **El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero actualizó su balance de riesgos (CESF, Banxico, SHCP)**

El 8 de junio de 2016, el Banco de México (Banxico) y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informaron que el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero<sup>42</sup> actualizó su balance de riesgos. A continuación se presenta el contenido.

- En sesión presidida por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, y con la presencia del Gobernador del Banco de México, el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero celebró el miércoles 8 de junio su vigésima cuarta<sup>43</sup> sesión ordinaria.
- En dicha sesión el Consejo actualizó su balance de riesgos para el sistema financiero, con base en la evolución reciente del entorno externo e interno.
- Asimismo, analizó la situación de los proveedores de Pemex y los posibles efectos de dicha situación sobre la banca y sobre otros intermediarios financieros y actualizó su análisis de las empresas no financieras con endeudamiento en moneda extranjera.

Los miembros del Consejo coincidieron en que la economía de México y su sistema financiero enfrentan un entorno internacional complejo. En general, destacaron que la actividad económica mundial ha continuado mostrando debilidad y que las perspectivas económicas se han revisado a la baja, considerando, entre otros factores, que el comercio mundial ha permanecido estancado.

---

<sup>42</sup> <http://www.cesf.gob.mx/>

<sup>43</sup> [http://www.cesf.gob.mx/work/models/CESF/docs/comunicados/Vigesima\\_cuarta\\_sesion\\_CESF.pdf](http://www.cesf.gob.mx/work/models/CESF/docs/comunicados/Vigesima_cuarta_sesion_CESF.pdf)

También subrayaron que en los últimos meses se han observado varios episodios de alta volatilidad en los mercados financieros nacionales e internacionales. Mencionaron que diversos factores pueden detonar episodios de aversión al riesgo entre los inversionistas internacionales, los cuales pueden dar lugar a reasignaciones de activos y a una mayor volatilidad en el valor de las divisas, en particular las de las economías emergentes.

Entre estos factores destaca la incertidumbre sobre la rapidez y los tiempos del proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica. Apuntaron que, si bien se anticipa que dicho proceso sea gradual y ordenado, no puede descartarse que, a medida que se aproximen las fechas en que tendrán lugar las decisiones de política monetaria, se presenten nuevos períodos de volatilidad. Se recordó que, en todo caso, el hecho de que la Reserva Federal decida en su momento incrementar su tasa de interés de referencia implica mejores perspectivas para México, pues reflejaría una expectativa de mayor actividad económica en Estados Unidos de Norteamérica, principal socio comercial de México.

Respecto al entorno interno los miembros del Consejo mencionaron que la actividad económica en México ha continuado expandiéndose, si bien a un ritmo moderado. Concordaron en que dicho crecimiento se ha sustentado en la expansión del consumo y señalaron un menor dinamismo de las exportaciones. En este contexto, analizaron los riesgos para el crecimiento económico en México. Por una parte, una menor demanda externa, asociada a un mayor debilitamiento de la economía global y, particularmente, de la actividad industrial en Estados Unidos de Norteamérica. Por otra, episodios de mayor volatilidad financiera internacional que conduzcan a condiciones crediticias más astringentes para la economía mexicana.

Aunado a lo anterior, los miembros del Consejo destacaron los desafíos que los bajos precios del petróleo y la disminución en la plataforma petrolera han representado para



las finanzas públicas y para las cuentas externas del país. Así, resaltaron la importancia de las medidas de ajuste al gasto público que se han implementado durante el año, así como lo establecido en los Pre-Criterios de Política Económica 2016, lo que implica que se observará un superávit primario en las finanzas públicas a partir de 2017, lo cual no sucedía desde 2009.

Apuntaron que ante el entorno complejo que enfrenta México es indispensable mantener políticas macroeconómicas prudentes que coadyuven a mantener finanzas públicas sanas y cuentas externas sostenibles, junto con un sistema financiero sólido. Coincidieron en que todo lo anterior es fundamental para preservar la confianza en la economía nacional y continuar diferenciándonos de otras economías emergentes.

En este sentido, mencionaron la importancia de la reciente renovación por dos años de la Línea de Crédito Flexible (LCF) con el Fondo Monetario Internacional (FMI), así como su incremento a cerca de 88 mil millones de dólares. Subrayaron que dicho monto es equivalente al 84% de la tenencia de valores gubernamentales en manos de inversionistas del exterior y a más del 95% de los títulos de mediano y largo plazo en manos de no residentes, datos que permiten poner en perspectiva la gran importancia de dicho instrumento. Asimismo, concordaron en que la ampliación de la LCF es una señal de reconocimiento a los fundamentos macroeconómicos del país por parte de una institución internacional de primer nivel, y constituye un mecanismo que fortalece los incentivos para una conducción prudente de las políticas en el país.

Los miembros del Consejo revisaron la situación de los proveedores de Petróleos Mexicanos (Pemex) y sus posibles efectos sobre el sistema financiero. Al respecto, reconocieron que, si bien algunos bancos tienen exposiciones relevantes, éstos se encuentran bien capitalizados y con niveles adecuados de liquidez. Asimismo, consideraron como adecuadas y oportunas las medidas tomadas por la autoridad hacendaria y la propia empresa productiva del Estado. Reconocieron que dichas

medidas no sólo contribuirán a mejorar la situación de liquidez de los proveedores, sino también a reactivar la economía en las entidades federativas donde la actividad económica predominante es la petrolera.

Por último, los miembros del Consejo actualizaron el análisis sobre los riesgos que enfrentan las empresas no financieras por su endeudamiento en moneda extranjera con la información disponible al primer trimestre del año. Sobre este tema concluyeron que, salvo pocos casos muy específicos, las empresas con endeudamientos en moneda extranjera han venido cumpliendo oportunamente con sus obligaciones y manejando sus riesgos de manera prudente.

El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero está conformado por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, quien lo preside, el Gobernador del Banco de México, el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, dos Subgobernadores del Banco Central, el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el Presidente de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, el Presidente de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y el Secretario Ejecutivo del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7B01BFF547-8EDF-D668-29B5-17E828D52ACD%7D.pdf>

<http://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-de-prensa-cesf-08-junio-16>

[http://www.cesf.gob.mx/work/models/CESF/docs/comunicados/Vigesima\\_cuarta\\_sesion\\_CESF.pdf](http://www.cesf.gob.mx/work/models/CESF/docs/comunicados/Vigesima_cuarta_sesion_CESF.pdf)

Para tener acceso a información relacionada visite:

[http://www.cesf.gob.mx/work/models/CESF/docs/informes/2016\\_informe\\_anual\\_cesf.pdf](http://www.cesf.gob.mx/work/models/CESF/docs/informes/2016_informe_anual_cesf.pdf)

## **Aprueban Política Nacional de Inclusión Financiera (Banxico)**

El 16 de junio de 2016, el Banco de México (Banxico) dio a conocer que el Consejo Nacional de Inclusión Financiera<sup>44</sup> aprobó por primera vez en México una “Política Nacional de Inclusión Financiera”. A continuación se presenta la información.

El Consejo Nacional de Inclusión Financiera celebró el pasado 15 de junio, su décima sesión ordinaria en la que aprobó por primera vez en México una Política Nacional de Inclusión Financiera. La visión de la política es “lograr que todos los mexicanos, sin distinción alguna, sean partícipes de los beneficios que genera el sistema financiero, mediante estrategias concretas y coordinadas adecuadamente entre los distintos actores de los sectores público y privado, en un marco que procure la solidez y la estabilidad del sistema financiero”.

En la sesión presidida por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, y con la presencia del Subgobernador del Banco de México y miembros del Consejo Nacional de Inclusión Financiera, también se aprobó la creación de una estructura de coordinación que tiene por objeto establecer los programas y acciones específicas para el cumplimiento de los objetivos de la Política Nacional. Y se estableció un marco de seguimiento y evaluación de la Política, con el fin de determinar que se alcancen los objetivos planteados.

La Política Nacional de Inclusión Financiera será dada a conocer en el marco del Segundo Foro Internacional de Inclusión Financiera, evento que será encabezado por el Presidente de la República el próximo martes 21 de junio y tendrá como invitada de honor a la Representante Especial de las Naciones Unidas para el Financiamiento Inclusivo, S.M. la Reina Máxima de los Países Bajos.

---

<sup>44</sup> <http://www.cnbv.gob.mx/Inclusi%C3%B3n/Paginas/Consejo-Nacional-de-IF.aspx>

El Consejo Nacional de Inclusión Financiera es la instancia de consulta, asesoría y coordinación que tiene por objeto proponer medidas para la planeación, formulación, instrumentación, ejecución y seguimiento de una Política Nacional de Inclusión Financiera.

Con la Política Nacional de Inclusión Financiera, el Gobierno Federal pone de manifiesto la importancia que tiene para el país que todos los mexicanos gocen de los beneficios del sistema financiero y, de esta forma, puedan acceder a un mayor nivel de bienestar.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/miscelaneos/boletines/%7BCC6B093E-8B18-2512-C890-7F6968E6D33F%7D.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.gob.mx/shcp/articulos/palabras-del-subsecretario-de-hacienda-dr-fernando-afortela-durante-la-presentacion-de-la-encuesta-nacional-de-inclusion-financiera?idiom=es>

<http://www.cnbv.gob.mx/Inclusi%C3%B3n/Paginas/Consejo-Nacional-de-IF.aspx>

<http://www.gob.mx/cnbv/acciones-y-programas/consejo-nacional-de-inclusion-financiera-25320>

<http://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/76050/Qu%C3%A9-es-el-CONAIF.pdf>

## **Financiamiento Bancario (Banxico)**

Información del Banco de México (Banxico) publicada en los “Agregados Monetarios y Actividad Financiera”, al cierre de abril de 2016, muestra que el saldo del financiamiento otorgado por la banca comercial, a través de valores, cartera de crédito vigente y vencida, títulos asociados a programas de reestructura, así como por las sofomes reguladas de tarjetas de crédito (Tarjetas Banamex, Santander Consumo, IXE Tarjetas y Sociedad Financiera Inbursa) fue de 4 billones 539 mil 600 millones de pesos, cantidad que significó un incremento en términos reales de 10.4% con respecto al mismo mes de 2015.

En abril de 2016, del total del financiamiento, el otorgado al sector privado fue de 3 billones 368 mil 900 millones de pesos, con una participación de 74.2% del total, y

presentó un aumento de 9.7%. La tenencia de valores y el saldo del crédito directo total (vigente y vencido) otorgado al sector público federal que representan 16.9% del financiamiento otorgado por la banca comercial, se situaron en 767 mil 200 millones de pesos, que implicó un incremento de 14.6%. El saldo del financiamiento a los estados y municipios, que conforma 7.2% del financiamiento otorgado por la banca comercial, ascendió a 329 mil millones de pesos y registró un crecimiento de 3.4%. Por último, el saldo del financiamiento a otros sectores, que comprende el financiamiento al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), Pidiregas de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y el Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin), y que representa 1.6% del mencionado financiamiento, se ubicó en 74 mil 500 millones de pesos, lo que implicó un incremento de 45.7 por ciento.

### **Crédito Vigente de la banca comercial al sector privado**

El crédito vigente de la banca comercial al sector privado, las variaciones en por ciento del financiamiento otorgado por la banca comercial, así como de sus componentes, expresados en términos reales anuales, ascendió en abril de 2016 a 3 billones 368 mil 900 millones de pesos, siendo su expansión de 9.7% anual en términos reales<sup>45</sup>. De este saldo, 816 mil millones de pesos fueron destinados al crédito al consumo, lo que implicó un aumento de 8.9%. El saldo del crédito a la vivienda fue de 620 mil 300 millones de pesos y creció 9.4%. Por su parte, el crédito a empresas y personas físicas con actividad empresarial tuvo un saldo de un billón 732 mil 900 millones de pesos, que representó un incremento, a tasa anual, de 10.8%. Finalmente, el saldo del crédito otorgado a intermediarios financieros no bancarios se ubicó en 155 mil 600 millones de pesos, registrando un incremento de 4.7% en términos reales.

---

<sup>45</sup> Incluye el crédito otorgado por las sofomes reguladas de tarjetas de crédito: Tarjetas Banamex, Santander Consumo, Ixe Tarjetas y Sociedad Financiera Inbursa (véase Nota Aclaratoria en el comunicado de prensa de Agregados Monetarios y Actividad Financiera del 29 de enero de 2010).

## **Financiamiento de la Banca de Desarrollo**

El financiamiento otorgado por la banca de desarrollo en abril de 2016 presentó un saldo de 814 mil 300 millones de pesos y tuvo un crecimiento real anual de 10.0%. El financiamiento de la banca de desarrollo incluye a la cartera de crédito vigente y vencida, los títulos asociados a programas de reestructura y de valores. También incluye a Nacional Financiera, S.A. (Nafin), Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomex), Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras), Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), Banco del Ejército (Banjercito) y Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros (Bansefi).

Del monto de financiamiento, 422 mil 300 millones de pesos correspondieron al financiamiento canalizado al sector privado, con una participación de 51.9% del total, lo que significó un aumento a tasa real anual de 13.2%. El financiamiento a estados y municipios, que representa el 18.1% del total, reportó un saldo de 147 mil 100 millones de pesos, presentando un incremento real anual de 1.0%. La tenencia de valores y el saldo del crédito directo total (vigente y vencido) al sector público federal, que conforman el 23.3% del financiamiento total, se situaron en 190 mil 100 millones de pesos, lo que implicó un incremento de 5.7%. Finalmente, el saldo del financiamiento a otros sectores, que comprenden el financiamiento al IPAB, Pidiregas de CFE y Fonadin, y que representa 6.7% del mencionado financiamiento, se ubicó en 54 mil 800 millones de pesos, registrando un incremento de 32.1 por ciento.

**FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL  
AL SECTOR NO BANCARIO<sup>1/</sup>  
2010-2016**

**-Saldo en miles de millones de pesos-**

Mes	Total <sup>2/</sup>	Sector Privado	Estados y Municipios	Sector Público no bancario
Diciembre 2010	2 807.5	1 921.9	219.0	561.1
Diciembre 2011	3 145.1	2 222.3	223.6	582.9
Diciembre 2012	3 335.1	2 464.4	270.3	527.0
Diciembre 2013	3 615.0	2 710.6	295.0	555.4
Diciembre 2014	3 971.9	2 920.2	312.3	669.3
<b>2015</b>				
Enero	3 936.6	2 932.4	312.3	635.1
Febrero	4 012.3	2 923.7	313.7	710.3
Marzo	4 119.3	2 959.1	309.6	798.9
Abril	4 008.8	2 995.8	310.3	652.8
Mayo	4 057.6	3 031.6	313.3	677.3
Junio	4 182.9	3 037.8	313.2	761.1
Julio	4 135.1	3 064.3	311.9	691.2
Agosto	4 231.3	3 110.0	313.0	741.2
Septiembre	4 305.4	3 164.9	312.4	772.9
Octubre	4 289.9	3 190.5	317.1	721.7
Noviembre	4 313.5	3 235.4	324.6	692.8
Diciembre	4 399.3	3 293.7	334.7	730.7
<b>2016</b>				
Enero	4 407.2	3 351.8	333.3	682.7
Febrero	4 440.1	3 362.3	333.4	711.4
Marzo	4 447.1	3 345.7	331.5	712.8
Abril	4 539.6	3 368.9	329.0	767.2

Nota: Cabe destacar que en la columna del total de financiamiento se incorpora el rubro de "Otros" que incluye al Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (Pidiregas) y el Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin) antes Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas (Farac).

<sup>1/</sup> Incluye las cifras de las sofomes reguladas de tarjetas de crédito: Tarjetas Banamex, Santander Consumo, Ixe Tarjetas y Sociedad Financiera Inbursa.

<sup>2/</sup> Se refiere al sector no bancario, incluye valores, cartera de crédito vigente y vencida, así como títulos asociados a programas de reestructura. Asimismo, para que las partes que se presentan sumaran estas cifras, habría que agregar: el crédito directo y valores del IPAB; el financiamiento otorgado a Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo en moneda nacional y en moneda extranjera; y el diferimiento a través de créditos y valores del Fideicomiso Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN) DOF 7/02/2008 (antes FARAC).

FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información del Banco de México.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/%7B2D6320AD-45D2-4E5A-7460-97A6A7C82D23%7D.pdf>

### **Evolución del Financiamiento a las Empresas durante el Trimestre enero-marzo de 2016 (Banxico)**

El 20 de mayo de 2016, el Banco de México (Banxico) dio a conocer la Evolución del Financiamiento a las Empresas durante el Trimestre enero-marzo de 2016. A continuación se presenta la información.

Los principales resultados de la Encuesta Trimestral de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio realizada por Banxico para el período enero-marzo de 2016 indican que:<sup>46</sup>

- Con relación a las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas del país en el trimestre que se reporta, 76.6% de las empresas encuestadas señaló que recibió financiamiento de proveedores, 35.5% utilizó crédito de la banca comercial, 19.5% obtuvo financiamiento de otras empresas del grupo corporativo y/o la oficina matriz, 6.0% de la banca de desarrollo, 6.5% de la banca domiciliada en el extranjero y 1.8% por emisión de deuda<sup>47</sup>.
- En lo que respecta al endeudamiento de las empresas con la banca, 45.6% de las empresas indicó que contaba con créditos bancarios al inicio del primer trimestre de 2016.
- El 19.3% de las empresas utilizó nuevos créditos bancarios en el trimestre de referencia.
- El conjunto de empresas que utilizó nuevos créditos bancarios expresó haber enfrentado condiciones más favorables respecto del trimestre anterior en términos de los montos y plazos ofrecidos. A su vez, las empresas percibieron

---

<sup>46</sup> Esta encuesta la realiza el Banco de México entre empresas establecidas en el país y es de naturaleza cualitativa.

<sup>47</sup> El uso del crédito bancario incluye tanto líneas de crédito preexistentes como nuevo crédito bancario.



que las condiciones para refinanciar créditos y los tiempos de resolución del crédito fueron similares a los del trimestre previo. En cuanto a las comisiones y otros gastos, los requerimientos de colateral y las tasas de interés, las empresas percibieron condiciones menos favorables respecto del cuarto trimestre de 2015.

### **Fuentes de Financiamiento por Tipo de Oferente**

Los resultados de la encuesta indican que las dos fuentes de financiamiento más utilizadas por las empresas son los proveedores y la banca comercial. En el primer trimestre de 2016, la proporción de empresas del país que utilizó financiamiento de proveedores aumentó (de 74.6% de las empresas en el trimestre previo a 76.6% en el trimestre que se reporta), mientras que aquella que señaló haber usado crédito de la banca comercial disminuyó (de 41.4% de las empresas en el trimestre previo a 35.5% en el trimestre que se reporta). En lo que toca a otras fuentes de financiamiento, 19.5% de las empresas encuestadas reportó haber utilizado financiamiento de otras empresas del grupo corporativo y/o la oficina matriz (20.4% en el trimestre previo), 6.0% de la banca de desarrollo (5.7% en el trimestre previo), 6.5% de la banca domiciliada en el extranjero (6.3% en el trimestre previo), y 1.8% de las empresas reportó haber emitido deuda (1.7% en el trimestre previo) (Ver la gráfica *Fuentes de Financiamiento utilizadas por las empresas en el trimestre* y el cuadro *Resultados de la Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio*)<sup>48</sup>.

Por tamaño de empresa, los resultados del primer trimestre muestran que 78.0% de las empresas que emplean entre 11 y 100 empleados recibió financiamiento por parte de proveedores, mientras que para el conjunto de empresas de más de 100 empleados, dicha proporción fue de 75.8%<sup>49</sup>. En lo que se refiere al crédito de la banca comercial, el porcentaje de empresas de hasta 100 empleados que lo señaló como fuente de

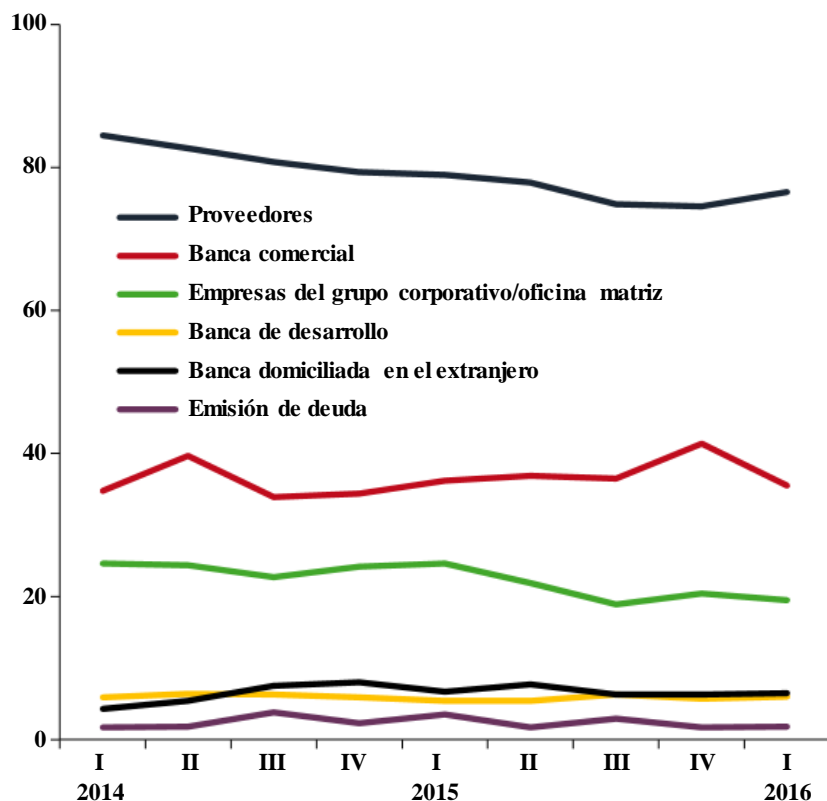
---

<sup>48</sup> La suma de los porcentajes puede ser superior a 100 ya que las empresas pueden elegir más de una opción.

<sup>49</sup> De aquí en adelante, cuando se mencionen empresas de hasta 100 empleados, se referirá a aquellas empresas que emplean entre 11 y 100 empleados.

financiamiento durante el trimestre de referencia fue de 28.4%, mientras que la proporción de empresas con más de 100 empleados que utilizaron este tipo de financiamiento fue de 39.7 por ciento.

**FUENTES DE FINANCIAMIENTO UTILIZADAS POR LAS EMPRESAS EN EL TRIMESTRE**  
**-Por ciento de empresas que utilizaron cada fuente de financiamiento<sup>1/</sup>-**



<sup>1/</sup> Estas cifras se refieren a la proporción de las empresas que utilizó la fuente de financiamiento mencionada, no a la estructura del financiamiento de las empresas.

FUENTE: Banco de México.

## Crédito Bancario

Los resultados para el primer trimestre de 2016 muestran que 45.6% del total de las empresas encuestadas contaba con créditos bancarios al inicio del trimestre (49.8% en el trimestre previo) (Gráfica *Crédito Bancario en el trimestre: a) Empresas con*

*endeudamiento bancario* y cuadro *Resultados de la encuesta de evaluación coyuntural del mercado crediticio*). Por tamaño de empresa, la proporción de empresas de hasta 100 empleados que reportó tener créditos bancarios al inicio del trimestre fue 38.1%, mientras que el porcentaje correspondiente para las empresas con más de 100 empleados fue de 50.1 por ciento.

El porcentaje de empresas que utilizó nuevos créditos bancarios en el trimestre de referencia fue de 19.3% (25.1% en el trimestre previo) (Gráfica *Crédito Bancario en el trimestre: b) Estructura de las solicitudes de crédito bancario* y cuadro *Resultados de la encuesta de evaluación coyuntural del mercado crediticio*). El porcentaje de empresas con hasta 100 empleados que señaló haber utilizado nuevos créditos bancarios fue de 13.4%, mientras que en el caso de las empresas de más de 100 empleados este porcentaje fue de 22.8 por ciento.

En complemento de lo anterior, el porcentaje de empresas que no utilizó nuevos créditos bancarios fue de 80.7% (74.9% en el trimestre previo). Con respecto al total de empresas, 75.5% reveló que no los solicitó (71.4% en el trimestre anterior); 4.0% de las empresas señaló que solicitó crédito y está en proceso de autorización (1.5% en el trimestre anterior) y 0.3% de las empresas indicó que solicitó crédito y no fue autorizado (1.7% el trimestre anterior). A su vez, 0.9% de las empresas indicó que, aunque solicitó el crédito, lo rechazó por considerar que era muy caro (0.3% el trimestre anterior) (Gráfica *Crédito Bancario en el trimestre: b) Estructura de las solicitudes de crédito bancario* y cuadro *Resultados de la encuesta de evaluación coyuntural del mercado crediticio*)<sup>50</sup>.

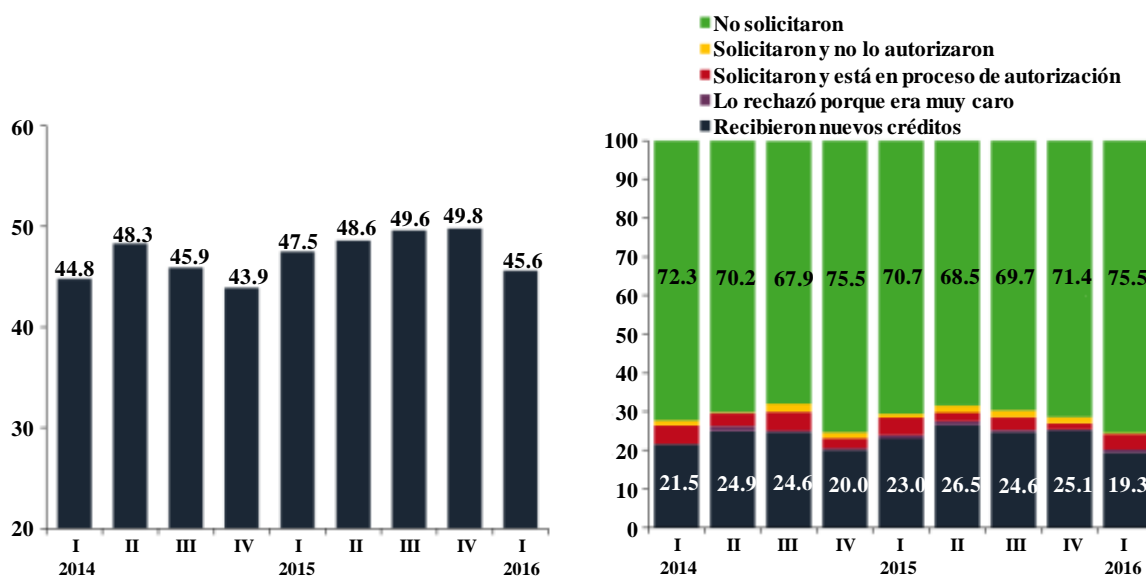
---

<sup>50</sup> La opción “lo rechazó porque era muy caro” se introdujo en la encuesta a partir del levantamiento correspondiente al cuarto trimestre de 2010.

## CRÉDITO BANCARIO EN EL TRIMESTRE

-Por ciento del total de empresas-

a) Empresas con endeudamiento bancario al inicio del trimestre      b) Estructura de las solicitudes de crédito bancario



FUENTE: Banco de México.

### Percepción sobre las Condiciones de Acceso y Costo del Crédito Bancario

A continuación se presentan algunos resultados sobre la percepción de las empresas encuestadas respecto a las condiciones de acceso y costo del crédito bancario a través de índices de difusión<sup>51</sup>.

Para el total de las empresas encuestadas que utilizaron nuevos créditos bancarios (19.3%), los índices de difusión que miden la percepción acerca de las condiciones de acceso al mercado de crédito bancario en el trimestre actual respecto del trimestre previo indican condiciones más accesibles en términos de los montos ofrecidos (56.0 puntos) y los montos ofrecidos (53.2%). Por su parte, las condiciones para

<sup>51</sup> Debido a la naturaleza cualitativa de algunas preguntas en la encuesta, este reporte presenta varios de sus resultados en términos de índices de difusión, los cuales se definen como la suma del porcentaje de empresas que mencionó que hubo un aumento más la mitad del porcentaje de empresas que indicó que no registró cambios. Bajo esta métrica, cuando el valor del índice de difusión es superior (inferior) a 50 significa que un mayor número de empresas señaló haber observado un aumento (una disminución) en la variable relevante, con respecto de la situación observada en el trimestre previo. De esta forma, un índice por encima (debajo) de 50 es equivalente a un balance de respuestas positivo (negativo) dentro del conjunto de empresas encuestadas.

refinanciar créditos (49.3 puntos) y los tiempos de resolución del crédito (48.8 puntos) se mantuvieron prácticamente sin cambio. Finalmente, los requerimientos de colateral (43.3 puntos) y otros requisitos solicitados por la banca (43.6 puntos) fueron percibidos por las empresas encuestadas como menos favorables respecto del trimestre anterior (Gráfica *Percepción sobre las condiciones generales de acceso y costo del mercado de crédito bancario: a) Condiciones de acceso* y cuadro *Resultados de la encuesta de evaluación coyuntural del mercado crediticio*).

Considerando estos índices de difusión por tamaño de empresa, aquéllas de hasta 100 empleados percibieron condiciones más favorables en términos de los montos ofrecidos (62.1 puntos), las condiciones para refinanciar créditos (60.9 puntos), los montos ofrecidos (53.4 puntos) y los tiempos de resolución del crédito (52.7 puntos). Por su parte, otros requisitos solicitados por la banca (50.0 puntos) se mantuvieron sin cambio. Finalmente, las empresas percibieron que los requerimientos de colateral (36.5 puntos) resultaron menos favorables respecto del trimestre previo.

En lo que corresponde a las empresas de más de 100 empleados, se percibieron condiciones más favorables en términos de los plazos ofrecidos (54.2 puntos), los montos ofrecidos (53.1 puntos). Finalmente, los tiempos de resolución del crédito (47.7 puntos), las condiciones para refinanciar créditos (45.7 puntos), los requerimientos de colateral (45.5 puntos) y otros requisitos solicitados por la banca (41.5 puntos) se mantuvieron prácticamente sin cambio.

Respecto de la percepción del total de las empresas encuestadas acerca de las condiciones de costo del crédito bancario en el trimestre actual respecto del trimestre previo, éstas presentaron un balance menos favorable en términos de las comisiones y otros gastos asociados al crédito bancario (48.4 puntos) y las tasas de interés (39.8 puntos) (Gráfica *Percepción sobre las condiciones generales de acceso y costo*

del mercado de crédito bancario: b) Condiciones de costo y cuadro Resultados de la encuesta de evaluación coyuntural del mercado crediticio).

Considerando estos índices de difusión por tamaño de empresa, aquéllas de hasta 100 empleados percibieron condiciones menos costosas en las comisiones y otros gastos asociados al crédito bancario (52.2) mientras que las tasas de interés (48.9) se mantuvieron prácticamente sin cambio. Por su parte, el conjunto de empresas de más de 100 empleados consideró que las condiciones respecto de las comisiones y otros gastos asociados al crédito bancario y las tasas de interés (47.4 y 37.6 puntos, respectivamente) resultaron más costosas con relación al trimestre previo.

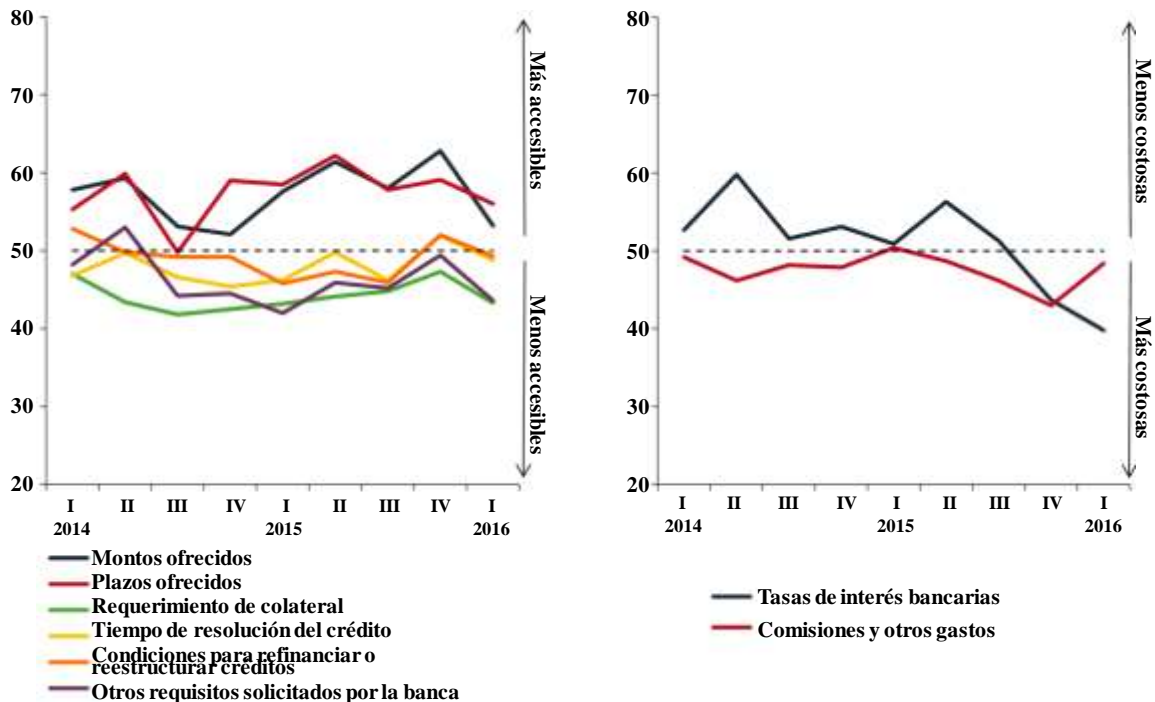
### PERCEPCIÓN SOBRE LAS CONDICIONES GENERALES DE ACCESO Y COSTO DEL MERCADO DE CRÉDITO BANCARIO

(Empresas que obtuvieron nuevos créditos bancarios)

Índices de difusión

a) Condiciones de acceso

b) Condiciones de costo



FUENTE: Banco de México.

## **Factores Limitantes según las Empresas para Utilizar Nuevos Créditos Bancarios**

En esta sección se enlistan los principales factores limitantes para utilizar nuevos créditos bancarios según la opinión de las empresas encuestadas. Estos factores fueron señalados por el total de las empresas que no utilizaron nuevos créditos bancarios (80.7%) durante el trimestre<sup>52</sup>.

Las limitantes señaladas por las empresas, en orden de importancia, fueron: la situación económica general (48.9%), las tasas de interés del mercado de crédito (47.3%), las condiciones de acceso al crédito bancario (42.7%), los montos exigidos como colateral (42.0%), el acceso a apoyo público (41.2%), las ventas y rentabilidad de la empresa (39.9%), la capitalización de la empresa (39.3%), la disposición de los bancos a otorgar crédito (37.6%), las dificultades para pagar el servicio de la deuda vigente (33.2%) y la historia crediticia de la empresa (28.5%) (Gráfica *Principales Factores Limitantes para Tener Acceso al Crédito Bancario* y cuadro *Resultados de la encuesta de evaluación coyuntural del mercado crediticio*)<sup>53</sup>.

Para el primer trimestre de 2016, del total de las empresas encuestadas, 52.0% señaló que las condiciones actuales de acceso y costo del mercado de crédito bancario no constituyen una limitante para poder llevar a cabo las operaciones corrientes de su empresa (47.6% en el trimestre previo), mientras que 29.5% indicó que estas condiciones son una limitante menor (33.8% en el trimestre previo). Por su parte, 18.5% de las empresas (18.6% en el trimestre anterior) consideró que estas condiciones constituyen una limitante mayor para las operaciones corrientes de su empresa (Gráfica *Condiciones de Acceso y Costo al Crédito Bancario como Limitantes para las*

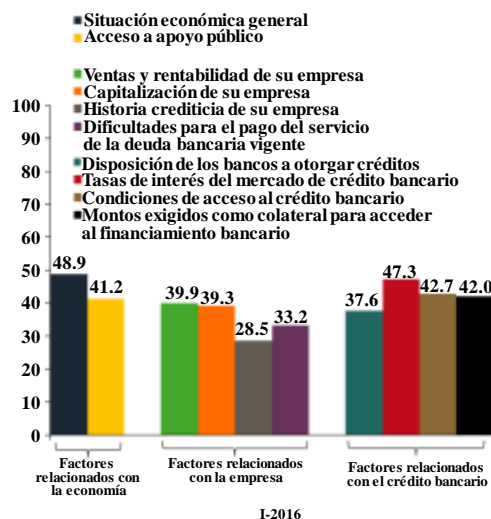
---

<sup>52</sup> El 93.6% de estas empresas no solicitaron crédito bancario. Por lo tanto, las limitantes consideradas en esta sección corresponden, en su mayor parte, a las limitantes que llevaron a las empresas a no solicitar crédito.

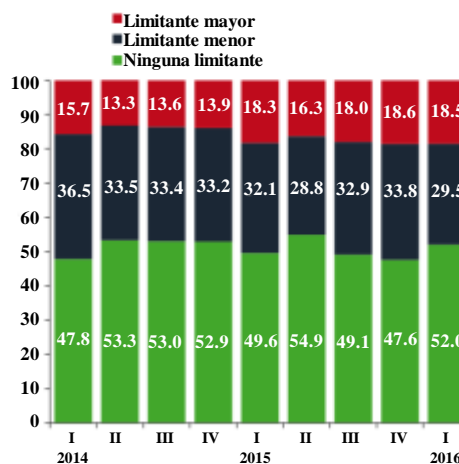
<sup>53</sup> Del conjunto de posibles limitantes, cada empresa califica el grado de cada factor (muy limitante, relativamente limitante o nada limitante), por lo que la suma de los porcentajes de todos los factores puede ser superior a 100. Además, el porcentaje de cada factor incluye la suma de las calificaciones muy limitante y relativamente limitante.

Operaciones de su Empresa y cuadro Resultados de la encuesta de evaluación coyuntural del mercado crediticio).

**a) Principales Factores Limitantes para tener Acceso al Crédito Bancario**  
-Por ciento de las empresas que no utilizaron nuevos créditos bancarios-



**b) Condiciones de Acceso y Costo al Crédito Bancario como Limitantes para las Operaciones de su Empresa**  
-Por ciento del total de empresas-



FUENTE: Banco de México.

**RESULTADOS DE LA ENCUESTA DE EVALUACIÓN COYUNTURAL DEL MERCADO CREDITICIO<sup>1/</sup>**  
Primer trimestre de 2016

Concepto	Total					I Trimestre de 2016				
	2015				2016	Por tamaño		Por actividad económica <sup>2/</sup>		
	I	II	III	IV	I	Hasta 100 Empleados	Más de 100 Empleados	Manufacturas	Servicios y Comercio	Resto
<b>FINANCIAMIENTO TOTAL</b>										
Por ciento de Empresas										
<b>Empresas que utilizaron algún tipo de financiamiento<sup>3/</sup></b>	84.9	86.4	83.5	87.3	83.3	82.6	83.7	90.2	84.3	49.8
Fuente <sup>4/</sup>										
De proveedores	79.0	77.9	74.9	74.6	76.6	78.0	75.8	85.5	78.4	29.9
De la banca comercial	36.2	36.9	36.5	41.4	35.5	28.4	39.7	31.3	38.5	29.7
De la banca domiciliada en el extranjero	6.7	7.7	6.3	6.3	6.5	4.5	7.7	5.6	7.7	1.6
De empresas del grupo corporativo/oficina matriz	24.6	21.9	18.9	20.4	19.5	14.7	22.3	26.7	17.5	6.5
De la banca de desarrollo	5.4	5.4	6.3	5.7	6.0	3.5	7.5	7.5	5.9	1.8
Mediante emisión de deuda	3.5	1.7	2.9	1.7	1.8	0.0	2.9	2.2	1.8	0.6
<b>Empresas que otorgaron algún tipo de financiamiento<sup>3/</sup></b>	80.3	80.7	79.3	79.6	81.1	78.4	82.7	88.8	81.9	46.5
Destino: <sup>4/</sup>										
A clientes	78.5	78.8	77.5	75.9	79.3	77.3	80.5	84.6	81.5	43.7
A proveedores	17.9	13.3	10.4	13.6	13.4	10.7	15.0	23.4	9.0	7.4
A empresas del grupo corporativo	13.3	16.8	11.6	15.6	12.8	9.5	14.8	20.6	9.9	3.6
A otros	0.6	0.3	0.4	0.1	0.3	0.0	0.4	0.8	0.0	0.3
Plazo promedio del financiamiento otorgado en días:										
A clientes	64	60	58	55	58	49	64	50	64	50
A proveedores	42	54	50	58	50	45	52	53	46	46
A empresas del grupo corporativo	101	84	69	69	63	60	63	57	67	80
<b>Empresas que esperan solicitar financiamiento de la banca comercial en el próximo trimestre:<sup>3/</sup></b>	36.7	35.4	37.1	33.8	32.8	23.9	38.1	31.2	36.8	9.7

<sup>1/</sup> Muestra con cobertura nacional de por lo menos 450 empresas. La respuesta es voluntaria y confidencial.

<sup>2/</sup> Los sectores de manufacturas y de servicios y comercio son los únicos representativos a nivel nacional.

<sup>3/</sup> A partir de este comunicado de prensa del primer trimestre de 2010 los resultados se presentan como por ciento del total de empresas. En los comunicados de prensa anteriores esta información se presentaba en por ciento de respuestas.

<sup>4/</sup> La suma de los porcentajes puede ser superior a 100 ya que las empresas pueden elegir más de una opción.

FUENTE: Banxico.



**RESULTADOS DE LA ENCUESTA DE EVALUACIÓN COYUNTURAL DEL MERCADO CREDITICIO<sup>1/</sup>**  
**Primer trimestre de 2016**

Concepto	Total					I Trimestre 2016				
	2015				2016	Por tamaño		Por actividad económica <sup>2/</sup>		
	I	II	III	IV	I	Hasta 100 Empleados	Más de 100 Empleados	Manufacturas	Servicios y Comercio	Resto
<b>MERCADO DE CREDITO BANCARIO<sup>3/</sup></b> Por ciento de Empresas										
<b>Empresas con endeudamiento bancarios al inicio del trimestre:</b>	47.5	48.6	49.6	49.8	45.6	38.1	50.1	44.7	47.3	37.2
<b>Empresas que utilizaron nuevos créditos bancarios<sup>4/</sup></b>	23.0	26.5	24.6	25.1	19.3	13.4	22.8	17.0	20.3	20.4
Destino del crédito bancario <sup>5/</sup>										
Capital de trabajo	81.2	77.3	75.5	71.8	80.1	86.8	77.8	73.1	84.2	72.8
Reestructuración de pasivos	5.1	11.1	9.4	9.4	10.1	4.4	12.1	24.7	3.3	13.1
Operaciones de comercio exterior	6.1	2.4	1.6	1.7	0.2	0.7	0.0	0.0	0.0	2.0
Inversión	19.3	15.1	19.2	22.0	20.9	11.9	24.0	31.8	15.7	23.2
Otros propósitos	1.8	1.5	2.8	3.9	2.3	0.4	3.0	0.0	3.3	2.5
Percepción sobre las condiciones de acceso al crédito bancario: Índices de Difusión <sup>6/</sup>										
Montos ofrecidos	57.6	61.4	58.0	62.8	53.2	53.4	53.1	56.3	51.5	57.0
Plazos ofrecidos	58.5	62.2	57.8	59.1	56.0	62.1	54.2	52.8	57.6	56.1
Requerimientos de colateral	43.2	44.1	44.8	47.3	43.3	36.5	45.5	50.0	40.6	41.1
Tiempos de resolución del crédito	46.2	49.8	46.2	51.9	48.8	52.7	47.7	56.1	46.0	38.8
Condiciones para refinanciar créditos	45.8	47.3	45.9	52.0	49.3	60.9	45.7	47.4	50.1	50.6
Otros requisitos solicitados por la banca	42.0	45.9	45.2	49.4	43.6	50.0	41.5	52.9	39.8	46.6
Percepción sobre las condiciones de costo del crédito bancario: Índices de Difusión <sup>7/</sup>										
Tasas de interés bancarias	50.9	56.3	51.3	43.7	39.8	48.9	37.6	47.8	35.3	48.7
Comisiones y otros gastos	50.4	48.7	46.2	43.0	48.4	52.2	47.4	50.0	47.6	46.7
<b>Empresas que no utilizaron nuevos créditos bancarios<sup>8/</sup></b>	77.0	73.5	75.4	74.9	80.7	86.6	77.2	83.0	79.7	79.6
Lo solicitaron y está en proceso de autorización	4.5	2.2	3.3	1.5	4.0	2.8	4.7	3.7	3.9	6.0
Lo solicitaron y fue rechazado	1.0	1.8	1.8	1.7	0.3	0.3	0.0	0.0	0.2	1.5
Lo solicitaron, pero lo rechazaron porque es muy caro	0.9	1.0	0.6	0.3	0.9	1.8	0.4	0.8	1.1	0.3
No solicitaron	70.7	68.5	69.7	71.4	75.5	81.7	71.8	78.5	74.4	71.7
Factores limitantes para solicitar o utilizar nuevos créditos <sup>8/</sup>										
Situación económica general	52.8	46.1	46.5	50.3	48.9	51.9	46.9	50.7	45.4	67.3
Acceso a apoyo público	45.9	34.1	36.1	41.8	41.2	46.6	37.6	40.7	38.5	62.5
Ventas y rentabilidad de su empresa	43.3	35.4	38.9	41.0	39.9	47.0	35.2	40.9	35.8	66.0
Capitalización de su empresa	35.6	32.6	33.4	40.8	39.3	47.0	34.3	37.8	36.8	63.6
Historia crediticia de su empresa	32.1	25.8	26.4	27.8	28.5	32.8	25.6	29.5	24.1	56.1
Disposición de los bancos a otorgar créditos	43.3	36.5	35.0	42.5	37.6	38.4	37.1	39.8	33.2	60.4
Dificultades para el pago del servicio de la deuda bancaria vigente	32.0	28.0	28.3	32.1	33.2	38.6	29.6	29.6	31.8	57.1
Tasas de interés del mercado de crédito bancario	51.8	42.8	43.1	50.7	47.3	54.8	42.4	46.4	45.3	65.6
Condiciones de acceso al crédito bancario	51.0	42.6	41.2	44.8	42.7	45.5	40.8	39.6	41.3	65.1
Montos exigidos como colateral para acceder al financiamiento bancario	48.8	38.4	40.4	45.0	42.0	45.7	39.6	42.7	39.0	61.5
<b>Total de empresas:</b>										
Las condiciones de acceso y costo del mercado de crédito bancario son una limitante para la operación de su empresa:										
Mayor limitante	18.3	16.3	18.0	18.6	18.5	22.9	15.9	13.7	19.4	29.9
Menor limitante	32.1	28.8	32.9	33.8	29.5	27.8	30.5	28.6	29.7	31.9
Ninguna limitante	49.6	54.9	49.1	47.6	52.0	49.4	53.5	57.7	50.9	38.1

<sup>1/</sup> Muestra con cobertura nacional de por lo menos 450 empresas. La respuesta es voluntaria y confidencial.

<sup>2/</sup> Los sectores de manufacturas y de servicios y comercio son los únicos sectores de actividad económica que son representativos a nivel nacional.

<sup>3/</sup> El mercado de crédito bancario incluye la banca comercial, la banca de desarrollo y los bancos extranjeros.

<sup>4/</sup> A partir de este comunicado de prensa del primer trimestre de 2010 los resultados se presentan como por ciento del total de empresas. En los comunicados anteriores esta información se presentaba en por ciento de respuestas. La suma de las partes puede no coincidir debido al redondeo.

<sup>5/</sup> La suma de los porcentajes puede ser superior a 100 ya que las empresas pueden elegir más de una opción.

<sup>6/</sup> Índice de difusión. Definido como la suma del porcentaje de empresas que mencionó que hubo condiciones más accesibles, más la mitad del porcentaje de empresas que indicó que no hubo cambios en las condiciones de acceso. Bajo esta métrica, cuando el valor del índice de difusión es superior (inferior) a 50 significa que un mayor número de empresas señaló que percibió condiciones más accesibles (menos accesibles) en la variable relevante, en comparación a la situación observada en el trimestre previo.

<sup>7/</sup> Índice de difusión. Definido como la suma del porcentaje de empresas que mencionó que hubo condiciones menos costosas, más la mitad del porcentaje de empresas que indicó que no hubo cambio. Bajo esta métrica, cuando el valor del índice de difusión es superior (inferior) a 50 significa que un mayor número de empresas señaló que percibió condiciones menos costosas (más costosas) en la variable relevante, en comparación a la situación observada en el trimestre previo.

<sup>8/</sup> Del conjunto de posibles limitantes, cada empresa califica el grado de cada factor (muy limitante, relativamente limitante o nada limitante), por lo que la suma de los porcentajes de todos los factores puede ser superior a 100. Además, el porcentaje de cada factor incluye la suma de las calificaciones muy limitante y relativamente limitante.

FUENTE: Banxico.

### Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/financiamiento-empresas/%7B8C5119F3-FC4C-C885-B31A-F372888750E4%7D.pdf>

## Información estadística y financiera de los 23 grupos financieros (CNBV)

El 26 de mayo de 2016, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) publicó información estadística y financiera actualizada a marzo de 2016, correspondiente a 23

grupos financieros en operación, igual número de grupos que los reportados en marzo de 2015<sup>54</sup>. A continuación se presentan los rasgos más importantes:

- Los grupos financieros registraron activos totales por 8 mil 307 miles de millones de pesos (mmdp)<sup>55</sup>, 9.8% más que en marzo de 2015.
- El saldo de la cartera de crédito total fue 3 mil 638 mmdp, con un crecimiento anual de 14.0%; mientras que la captación total se ubicó en 4 mil 121 mmdp, 13.6% superior a la de un año antes.
- Los bancos mantuvieron activos por 7 mil 494 mmdp, 90.2% del total de los activos de los grupos financieros; las casas de bolsa por 407 mmdp, representando 4.9% de los activos del sector y las aseguradoras 293 mmdp o 3.5 por ciento.
- El resultado neto acumulado a marzo de 2016 alcanzó 32 mmdp, 10.5% por encima a lo reportado en igual mes del año anterior.
- La rentabilidad de los activos, medida por el ROA<sup>56</sup> acumulado a 12 meses, se ubicó en 1.42% y la rentabilidad del capital, medida por el ROE<sup>57</sup> acumulado a 12 meses, registró 12.88 por ciento.

---

<sup>54</sup> En el presente comunicado se comparan cifras a marzo de 2016 con el mismo período del año anterior. Adicionalmente, con el propósito de brindar mayor información, en algunos cuadros se presentan los comparativos contra el trimestre inmediato anterior.

<sup>55</sup> Las cantidades se presentan en miles de millones de pesos, expresado con las siglas “mmdp”, excepto cuando se indique algo distinto. Las tasas de crecimiento son en términos nominales. Las sumas de las variaciones, los totales y los indicadores pueden no coincidir debido al redondeo de cifras.

<sup>56</sup> ROA = Resultado neto (acumulado 12 meses) / Activo total, promedio 12 meses.

<sup>57</sup> ROE = Resultado neto (acumulado 12 meses) / Capital contable, promedio 12 meses.

## Características del sector

### GRUPOS FINANCIEROS

Institución	Número de entidades						Total
	Controladora	Bancos	Casas de bolsas	Aseguradoras	Pensiones	Otros <sup>1/</sup>	
Grupo Financiero BBVA Bancomer	1	1	1	2	1	4	10
Grupo Financiero Banamex	1	1	1	1	1	2	7
Grupo Financiero Banorte	1	1	1	1	1	5	10
Grupo Financiero Santander	1	1	1				3
Grupo Financiero HSBC	1	1	1	1		2	6
Grupo Financiero Inbursa	1	1	1	1	1	4	9
Grupo Financiero ScotiaBank Inverlat	1	1	1			3	6
Grupo Financiero Interacciones	1	1	1	1		1	5
Grupo Financiero Afirme	1	1		1		3	6
Banregio Grupo Financiero	1	1				3	5
Grupo Financiero Invex	1	1	1			2	5
Multivalores Grupo Financiero	1	1	1	1		1	5
J.P. Morgan Grupo Financiero	1	1	1			1	4
Grupo Financiero Barclays México	1	1	1			1	4
Intercam Grupo Financiero	1	1	1			1	4
Grupo Financiero Monex	1	1	1			1	4
Grupo Financiero Actinver	1	1	1			1	4
Grupo Financiero Mifel	1	1				2	4
Grupo Financiero Ve por Más	1	1	1			2	5
Grupo Financiero Credit Suisse	1	1	1			1	4
Value Grupo Financiero	1		1			2	4
UBS Grupo Financiero	1	1	1			1	4
Grupo Financiero Base	1	1	1				3
Total	23	22	20	9	4	43	121

<sup>1/</sup> Considera empresas de servicios complementarios, Sofomes (ER y ENR), Operadoras de Sociedades de Inversión y Afores.

FUENTE: CNBV.

Al cierre de marzo de 2016, el sector estuvo integrado por 23 grupos financieros, con 121 entidades participantes, una menos que en marzo 2015, debido a la desincorporación de Sociedad Financiera Inbursa del Grupo Financiero Inbursa.

**Balance general****GRUPOS FINANCIEROS: BALANCE GENERAL**  
**-SalDOS en mmdp-**

	2015:		2016:	Variación (%)	
	Marzo	Diciembre	Marzo	Anual	Trimestral
<b>Activo total</b>	<b>7 565</b>	<b>8 003</b>	<b>8 307</b>	<b>9.8</b>	<b>3.8</b>
Disponibilidades	582	683	703	20.9	2.9
Inversiones en valores	2 535	2 521	2 605	2.8	3.3
Deudores por reporto	45	88	65	45.4	-26.2
Operaciones con valores y derivados	405	443	483	19.4	9.2
Cartera de crédito total	3 191	3 599	3 638	14.0	1.1
Estimaciones preventivas para riesgo crediticio	-121	-125	-125	3.2	-0.6
Otras cuentas por cobrar	598	377	516	-5.8	36.9
Otros activos <sup>1/</sup>	382	417	421	10.3	1.0
<b>Pasivo total</b>	<b>6 731</b>	<b>7 112</b>	<b>7 411</b>	<b>10.1</b>	<b>4.2</b>
Captación total	3 628	3 969	4 121	13.6	3.8
Operaciones con valores y derivados	587	614	634	8.1	3.3
Acreedores por reporto	1 276	1 416	1 452	13.7	2.5
Otras cuentas por pagar	694	547	634	-8.7	15.9
Otros pasivos <sup>2/</sup>	546	566	571	4.5	0.7
<b>Capital contable</b>	<b>835</b>	<b>891</b>	<b>897</b>	<b>7.4</b>	<b>0.6</b>
Capital contribuido	345	347	347	0.6	0.0
Capital ganado	487	541	546	12.2	1.0
Participación no controladora	3	3	4	14.9	2.7

<sup>1/</sup> Incluye bienes adjudicados, inmuebles, mobiliario y equipo; inversiones permanentes; activos de larga duración disponibles para la venta; impuestos y PTU diferidos (a favor) y otros activos.

<sup>2/</sup> Incluye colaterales vendidos, impuestos y PTU diferidos (a cargo), créditos diferidos y cobros anticipados y obligaciones subordinadas en circulación.

FUENTE: CNBV.

En marzo de 2016, los grupos financieros registraron activos por 8 mil 307 mmdp, 9.8% más que en el mismo mes de 2015. La cartera de crédito fue el componente del activo con mayor participación (43.8%) con un saldo de 3 mil 638 mmdp y un crecimiento anual de 14.0%. Las inversiones en valores se ubicaron en 2 mil 605 mmdp y tuvieron un incremento anual de 2.8%, siendo el segundo activo con mayor participación, al representar 31.4 por ciento.

Cuatro grupos financieros concentraron 68.6% de los activos del sector: Grupo Financiero BBVA Bancomer (23.1%), Grupo Financiero Banamex (16.1%), Grupo Financiero Santander (14.8%) y Grupo Financiero Banorte (14.6%)

El saldo de los pasivos alcanzó 7 mil 411 mmdp y tuvo un incremento anual de 10.1%. Con un crecimiento de 13.6%, la captación total alcanzó 4 mil 121 mmdp y conformó 55.6% de los pasivos. El saldo de acreedores por reporto se ubicó en 1 mil 452 mmdp, cifra 13.7% mayor a la del mismo mes del año anterior y representó 19.6% de los pasivos.

El capital contable fue 897 mmdp, monto 7.4% superior al de marzo de 2015. La razón de capital contable a activos se ubicó en 10.8%, porcentaje 0.24 puntos porcentuales (pp) menor que el de marzo de 2015.

### **Captación de recursos**

Los depósitos de exigibilidad inmediata registraron un incremento anual de 15.1%, para alcanzar un saldo de 2 mil 436 mmdp y representaron 59.1% de la captación total; los depósitos a plazo aumentaron 7.8% para registrar un saldo de 1 mil 77 mmdp y significaron 26.2% de dicha captación. Por otra parte, los préstamos bancarios y de otros organismos aumentaron 31.4%, presentando un saldo de 328 mmdp, equivalente a 8.0% del total; mientras que la captación a través de títulos de crédito emitidos tuvo un incremento de 6.4% y se ubicó en 279 mmdp, siendo 6.8% del total.

**GRUPOS FINANCIEROS: CAPTACIÓN TOTAL****-SalDOS en mmdp-**

	2015		2016:	Variación (%)	
	Marzo	Diciembre	Marzo	Anual	Trimestral
<b>Captación total</b>	<b>3 628</b>	<b>3 969</b>	<b>4 121</b>	<b>13.6</b>	<b>3.8</b>
Depósitos de exigibilidad inmediata	2 116	2 363	2 436	15.1	3.1
Depósitos a plazo	1 000	1 047	1 077	7.8	3.0
Títulos de crédito emitidos	262	290	279	6.4	<b>-4.0</b>
Préstamos bancarios y de otros organismos	250	270	328	31.4	<b>21.7</b>

FUENTE: CNBV.

**Cartera de crédito total**

La cartera de crédito presentó un crecimiento anual de 14.0%, para alcanzar un saldo de 3 mil 638 mmdp. Grupo Financiero BBVA Bancomer, Grupo Financiero Banamex, Grupo Financiero Santander y Grupo Financiero Banorte, participaron con 25.7, 15.2, 14.9 y 14.7% de la cartera, respectivamente, lo que en conjunto significó 70.6 % del total del sector.

**GRUPOS FINANCIEROS: CARTERA DE CRÉDITO****-SalDOS en mmdp-**

	2015		2016	Variación (%)	
	Marzo	Diciembre	Marzo	Anual	Trimestral
<b>Cartera de crédito total</b>	<b>3 191</b>	<b>3 599</b>	<b>3 638</b>	<b>14.0</b>	<b>1.1</b>
Créditos comerciales	1 985	2 274	2 288	15.3	0.6
Empresas	1 411	1 601	1 616	14.5	1.0
Entidades financieras	77	137	135	74.8	-2.1
Entidades gubernamentales	497	536	537	8.2	0.2
Consumo	632	704	716	13.4	1.7
Vivienda	574	620	634	10.4	2.2

FUENTE: CNBV.

En el segmento empresarial se reportó un saldo de un mil 616 mmdp, lo que significó un incremento de 14.5 y 44.4% de la cartera total. El crédito a entidades gubernamentales fue 537 mmdp, 8.2% más que lo registrado en el mismo mes de 2015

y tuvo una participación de 14.8%. El crédito a entidades financieras, con un crecimiento de 74.8%, se ubicó en 135 mmdp y registró una participación de 3.7 por ciento.

La cartera de consumo alcanzó 716 mmdp, 13.4% más que en marzo de 2015 y conformó 19.7% de la cartera total. Por su parte, los créditos para vivienda ascendieron a 634 mmdp, con un incremento de 10.4% y una participación de 17.4 por ciento.

El índice de morosidad (IMOR) de la cartera total se ubicó en 2.45%, 0.40 pp menos que el nivel observado en marzo de 2015. El IMOR de la cartera comercial fue 1.91%, 0.38 pp menor y, dentro de ésta, el crédito empresarial reportó un IMOR de 2.66% con una disminución de 0.50 pp. La cartera de entidades financieras registró un IMOR de 0.34% con una disminución de 0.56 pp; mientras que el IMOR de la cartera de entidades gubernamentales se ubicó en 0.02%, sin cambio respecto al registrado en marzo 2015.

**GRUPOS FINANCIEROS: IMOR\***  
**-En porcentaje-**

	2015		2016	Variación en PP	
	Marzo	Diciembre	Marzo	Anual	Trimestral
<b>Cartera de crédito total</b>	<b>2.85</b>	<b>2.52</b>	<b>2.45</b>	<b>-0.40</b>	<b>-0.07</b>
Créditos comerciales	2.29	1.93	1.91	-0.38	-0.02
Empresas	3.16	2.70	2.66	-0.50	-0.03
Entidades financieras	0.89	0.48	0.34	-0.56	-0.15
Entidades gubernamentales	0.02	0.01	0.02	0.00	0.01
Consumo	3.93	3.77	3.53	-0.40	-0.24
Vivienda	3.60	3.28	3.21	-0.40	-0.07

\*/ IMOR = Cartera vencida / Cartera total.

FUENTE: CNBV.

El IMOR de los créditos al consumo fue 3.53%, 0.40 pp menos que en marzo de 2015, mientras que en el segmento de vivienda este indicador fue de 3.21%, 0.40 pp menos que el nivel registrado en el mismo mes del año previo.

## Balance general por tipo de entidades

Del total de entidades que conforman los grupos financieros, los bancos participaron con el mayor monto de activos: 7 mil 494 mmdp y 90.2% del total. A su vez, la cartera de crédito representó 48.3% de los activos de los bancos, alcanzando un saldo de 3 mil 618 mmdp; mientras que las inversiones en valores se ubicaron en 1 mil 932 mmdp, 25.8% del total de estos activos bancarios. La captación tradicional fue la principal fuente de financiamiento con un saldo de 3 mil 809 mmdp, equivalente al 56.5% de los pasivos bancarios.

### GRUPOS FINANCIEROS: BALANCE GENERAL A MARZO DE 2016 -Cifras en mmdp-

	Bancos	Casas de bolsa	Aseguradoras	Otros <sup>1/</sup>	Grupos financieros <sup>2/</sup>
<b>Activo</b>	<b>7 494</b>	<b>407</b>	<b>293</b>	<b>1 176</b>	<b>8 307</b>
Inversiones en valores	1 932	299	207	195	2 605
Deudores por reporto y derivados	582	61	7	6	548
Cartera de crédito total	3 618	0	0	38	3 638
Otros activos <sup>3/</sup>	1 362	47	78	937	1 516
<b>Pasivo</b>	<b>6 743</b>	<b>382</b>	<b>255</b>	<b>238</b>	<b>7 411</b>
Capital tradicional	3 809	0	0	3	3 792
Préstamos bancarios y otros de organismos	307	0	0	43	328
Acreedores por reporto, colaterales vendidos o en garantía y derivados	1 862	339	0	0	2 078
Otros pasivos <sup>4/</sup>	766	44	255	193	1 212
<b>Capital contable</b>	<b>751</b>	<b>25</b>	<b>38</b>	<b>938</b>	<b>897</b>
Capital contribuido	249	11	5	360	347
Capital ganado	497	14	33	577	546
Participación no controladora	4	0	0	0	4

1/ Incluye controladoras, empresas de servicios complementarios, Sofomes (ER y ENR), operadoras de sociedades de inversión, instituciones de pensiones y afores.

2/ Saldo consolidado. La suma de los rubros puede no coincidir debido a las operaciones inter-compañías.

3/ Incluye bienes adjudicados, inmuebles, mobiliario y equipo; inversiones permanentes; activos de larga duración disponibles para la venta; impuestos y PTU diferidos (a favor); otras cuentas por cobrar; estimaciones preventivas para riesgos crediticios y otros activos.

4/ Incluye otras cuentas por pagar, colaterales vendidos, impuestos y PTU diferidos (a cargo), créditos diferidos y cobros anticipados y obligaciones subordinadas en circulación.

FUENTE: CNBV.

Las casas de bolsa ocuparon el segundo lugar en nivel de activos, con un saldo de 407 mmdp, equivalente a 4.9% de los activos totales de grupos financieros. De este saldo, 299 mmdp correspondieron a inversiones en valores y conformaron 73.5% de los



activos de las casas de bolsa. Por otra parte, el rubro relevante en los pasivos de las casas de bolsa fue el de acreedores por reporto, colaterales vendidos o en garantía y derivados con un saldo global de 339 mmdp y una participación de 88.6 por ciento.

## Cuentas de orden

Al cierre de marzo de 2016, el valor de las cuentas de orden de grupos financieros fue 42 mil 969 mmdp. Los bancos tuvieron una alta participación, con 34 mil 413 mmdp, equivalente a 80.1% del total de las cuentas de orden. Las cuentas más relevantes de los bancos fueron las de bienes en custodia o en administración con un saldo de 14 mil 137 mmdp, siendo 41.1% del total; y la de bienes en fideicomiso o mandato con 4 mil 614 mmdp, y 13.4% del total.

### GRUPOS FINANCIEROS: CUENTAS DE ORDEN A MARZO DE 2016 -Cifras en mmdp-

	Bancos	Casas de bolsa	Aseguradoras	Otros <sup>1/</sup>	Grupos financieros <sup>2/</sup>
<b>Cuentas de orden</b>	<b>34 413</b>	<b>7 805</b>	<b>46</b>	<b>1 258</b>	<b>42 969</b>
Operaciones en custodia <sup>3/</sup>	85	6 156	0	7	5 859
Operaciones por cuenta de clientes <sup>4/</sup>	423	1 112	3	0	1 537
Bienes en fideicomiso o mandato	4 614	0	0	6	4 620
Bienes en custodia o en administración	14 137	79	1	496	14 705
Colaterales recibidos por la entidad	442	171	3	3	505
Compromisos crediticios	2 011	0	0	17	2 028
Otras cuentas de registro <sup>5/</sup>	12 702	287	39	727	13 714

<sup>1/</sup> Controladoras, empresas de servicios complementarios, Sofomes (ER y ENR), operadoras de sociedades de inversión, instituciones de pensiones y afores.

<sup>2/</sup> Saldo consolidado, la suma de los rubros puede no coincidir debido a las operaciones inter-compañías.

<sup>3/</sup> Incluye operaciones en custodia y avales otorgados.

<sup>4/</sup> Incluye operaciones por cuentas de clientes e Intereses devengados no cobrados de la cartera de crédito.

<sup>5/</sup> Incluye clientes cuentas corrientes, operaciones de banca de inversión, avales otorgados, intereses devengados no cobrados, activos y pasivos contingentes y otras cuentas de baja cuantía.

FUENTE: CNBV.

Las casas de bolsa registraron cuentas de orden por 7 mil 805 mmdp o 18.2% del total de las cuentas de orden de los grupos financieros. Estas estuvieron conformadas principalmente por operaciones en custodia por 6 mil 156 mmdp y operaciones por cuenta de clientes por un mil 112 mmdp, las cuales representaron 78.9 y 14.2% del total de las cuentas de orden de estos intermediarios, respectivamente.

## Estado de resultados

Al cierre de marzo de 2016, el resultado neto acumulado fue 32 mmdp, 3.0 mmdp (10.5%) más que al mes de marzo de 2015. Esto se explica principalmente por un mayor margen financiero de 11.6 mmdp (14.2%), así como por mayores ingresos por 3.3 mmdp (71.9%) en el resultado por intermediación.

### GRUPOS FINANCIEROS: ESTADO DE RESULTADOS -Flujos acumulados en mmdp-

	Marzo de:		Variación	
	2015	2016	Monto	%
Ingresos por intereses	115.0	135.5	20.4	17.8
Ingresos por primas (neto)	24.9	27.7	2.8	11.2
Gastos por intereses	35.9	44.5	8.6	24.1
Incremento neto de reservas técnicas	10.0	11.8	1.8	18.2
Siniestralidad, reclamaciones y otras obligaciones (neto)	12.2	13.4	1.1	9.3
Resultado por posición monetaria neto (margen financiero)	0.0	0.0	0.0	n.a.
<b>Margen financiero</b>	<b>81.8</b>	<b>93.4</b>	<b>11.6</b>	<b>14.2</b>
Estimaciones preventivas para riesgos crediticios	25.1	29.0	3.9	15.3
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>56.7</b>	<b>64.4</b>	<b>7.8</b>	<b>13.7</b>
Comisiones netas <sup>1/</sup>	22.5	22.6	0.1	0.6
Resultado por intermediación	4.6	7.9	3.3	71.9
Otros ingresos (egresos) de la operación	9.6	7.9	-1.7	-17.8
Gastos de administración y promoción	56.5	61.1	4.7	8.3
<b>Resultado de la operación</b>	<b>36.9</b>	<b>41.7</b>	<b>4.8</b>	<b>13.1</b>
Participación en el resto de sub. no consolidadas y asociadas	0.6	0.6	0.0	1.0
<b>Resultado antes de impuestos a la utilidad</b>	<b>37.5</b>	<b>42.4</b>	<b>4.8</b>	<b>12.9</b>
Impuestos netos <sup>2/</sup>	8.6	10.6	1.9	22.4
<b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>	<b>28.9</b>	<b>31.8</b>	<b>2.9</b>	<b>10.0</b>
Operaciones discontinuadas	0.0	0.1	0.1	n.a.
<b>Resultado neto</b>	<b>28.9</b>	<b>31.9</b>	<b>3.0</b>	<b>10.5</b>
Participación no controladora	-0.1	-0.1	0.0	-11.5

1/ Comisiones y tarifas netas = Comisiones y tarifas cobradas menos Comisiones y tarifas pagadas.

2/ Impuestos netos = impuestos diferidos menos impuestos causados.

n.a. = No aplica.

FUENTE: CNBV.

Los aumentos en los ingresos antes mencionados, se vieron parcialmente contrarrestados por el crecimiento de 4.7 mmdp (8.3%) en los gastos de administración y promoción y el aumento de 3.9 mmdp (15.3%) en las estimaciones preventivas para riesgos crediticios.

Los principales indicadores de rentabilidad ROA y ROE presentaron disminuciones anuales de 0.14 y 0.73 pp, respectivamente. Esto se explica por el crecimiento de 12.3% en los activos y de 7.8% en el capital contable, ambos en promedio de 12 meses, contra un aumento de 2.0% en el resultado neto acumulado a 12 meses.

### GRUPOS FINANCIEROS: INDICADORES

#### -En porcentaje-

	2015:		2016:	Diferencias en PP	
	Marzo	Diciembre	Marzo	Anual	Trimestral
ROA <sup>i/</sup>	1.56	1.41	1.42	-0.14	0.01
ROE <sup>ii/</sup>	13.61	12.76	12.88	-0.73	0.12

### GRUPOS FINANCIEROS

#### -Cifras en mmdp-

	2015:		2016:	Variación	
	Marzo	Diciembre	Marzo	MMDP	%
Resultado neto (acumulado 12 meses)	111	110	113	2	2.0
Activo total (promedio 12 meses)	7 112	7 799	7 985	873	12.3
Capital contable (promedio 12 meses)	815	864	879	64	7.8

<sup>i/</sup> ROA = Resultado neto (acumulado 12 meses) / Activo total, promedio 12 meses.

<sup>ii/</sup> ROE = Resultado neto (acumulado 12 meses) / Capital contable, promedio 12 meses.

FUENTE: CNBV.

### Estado de resultados por entidad

La mayor contribución al resultado neto fue por parte de los bancos con 24 mmdp, derivado principalmente de su margen financiero y de las comisiones y tarifas netas; y en segunda instancia, por el sector asegurador que contribuyó con 3 mmdp, debido principalmente a los ingresos por margen financiero.

**GRUPOS FINANCIEROS: ESTADO DE RESULTADOS A MARZO DE 2016**  
**-Cifras en mmdp-**

	Bancos	Casas de bolsa	Aseguradoras	Otros <sup>1/</sup>	Grupos financieros <sup>2/</sup>
Margen financiero <sup>3/</sup>	55	1	6	2	64
Comisiones netas <sup>4/</sup>	21	2	-3	2	23
Resultado por intermediación	4	1	2	1	8
Otros ingresos (egresos) de la operación	8	0	1	8	8
Gastos de administración y promoción	-57	-2	-2	-9	-61
Impuestos netos <sup>5/</sup>	-7	-1	-1	-1	-11
Participación en subsidiarias	1	0	0	32	1
Operaciones descontinuadas	0	0	0	0	0
Resultado neto	24	2	3	34	32

1/ Considera a empresas de servicios complementarios, Sofomes (ER y ENR), operadoras de sociedades de inversión, instituciones de pensiones y afores.

2/ Saldo consolidado, la suma de los rubros puede no coincidir debido a las operaciones inter-compañías.

3/ Margen financiero = Margen financiero ajustado por estimaciones por riesgos crediticios.

4/ Comisiones y tarifas netas = Comisiones y tarifas cobradas — Comisiones y tarifas pagadas.

5/ Impuestos netos — Impuestos a la utilidad diferidos - Impuestos a la utilidad causados.

FUENTE: CNBV.

Al cierre de marzo de 2016, los principales indicadores de rentabilidad muestran que el tipo de subsidiarias con los indicadores de rentabilidad más altos fueron las aseguradoras con un ROA de 3.52% y un ROE de 26.74 por ciento.

**GRUPOS FINANCIEROS: NÚMERO DE ENTIDADES**

Concepto	ROA en porcentaje <sup>1/</sup>		Variación en pp	ROE en porcentaje <sup>2/</sup>		Variación en pp
	Marzo 2015	Marzo 2016		Marzo 2015	Marzo 2016	
Controladoras	13.70	12.80	-0.90	13.70	12.90	-0.85
Bancos	1.36	1.26	-0.10	12.89	12.27	-0.62
Casas de bolsa	1.86	1.36	-0.49	26.75	22.85	-3.90
Aseguradoras	4.12	3.52	-0.60	30.05	26.74	-3.32
Otros <sup>3/</sup>	10.99	10.45	-0.54	13.90	13.06	-0.84
Grupos financieros <sup>4/</sup>	1.56	1.42	-0.14	13.61	12.88	-0.73

1/ ROA = Resultado neto (acumulado 12 meses) / Activo total, promedio 12 meses.

2/ ROE = Resultado neto (acumulado 12 meses) / Capital contable, promedio 12 meses.

3/ Considera controladoras, empresas de servicios complementarios, Sofomes (ER y ENR), operadoras de sociedades de inversión e instituciones de pensiones y afores.

4/ Saldo consolidado de los grupos financieros. La suma de los rubros puede no coincidir debido a las operaciones inter-compañías.

FUENTE: CNBV.

**Fuente de información:**

<http://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/OTROS-SUPERVISADOS/Boletines-de-Prensa/Prensa%20%20Grupos%20Financieros/Comunicado%20de%20Prensa%2039-2016.pdf>

Para tener acceso a información adicional visite:

<http://portafoliodeinformacion.cnbv.gob.mx/gf1/Paginas/infosituacion.aspx>

## Índice de Capitalización de las Uniones de Crédito (CNBV)

El 3 de junio de 2016, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) presentó el “Índice de Capitalización de las Uniones de Crédito” correspondiente al primer trimestre de 2016. A continuación se presenta la información.

- Al cierre de marzo de 2016, el Índice de capitalización (ICAP) de las uniones de crédito se ubicó en 17.97%, 0.30 puntos porcentuales mayor que el ICAP reportado al cierre del cuarto trimestre de 2015<sup>58</sup>.
- De acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a los almacenes generales de depósito, casas de cambio, uniones de crédito y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas (Disposiciones), las uniones de crédito deberán cumplir con un ICAP de por lo menos 8 por ciento.
- De las 98 uniones de crédito en operación a marzo de 2016, se publican cifras de las 92 entidades que enviaron información en tiempo y forma<sup>59</sup>.
- En el caso de aquellas uniones de crédito que en la última información presentada registraron un ICAP inferior al requerimiento mínimo, la CNBV realiza las acciones de supervisión correspondientes<sup>60</sup> para que cumplan los niveles que garanticen su solvencia a través de programas de restauración de capital. En caso de no cumplir con las acciones de restauración del capital,

---

<sup>58</sup> Cifras actualizadas al 16 de mayo de 2016.

<sup>59</sup> De las seis instituciones que no enviaron información en tiempo y forma correspondiente a marzo de 2016, a dos les fue revocada la autorización para operar; Unión de Crédito general del Golfo y a Unión de Crédito de los Fundidores y Maquinadores. A Unión de Crédito Ejidal, Agropecuaria e Industrial del Municipio de Angostura se le notificó el emplazamiento a revocación. La omisión en la entrega de información contraviene lo establecido en las Disposiciones, lo cual podría ser objeto de sanción.

<sup>60</sup> En marzo de 2016, Unión de Crédito del Sur de Jalisco presentó un ICAP inferior al 8%. La CNBV no aprobó su plan de restauración de capital por considerarse inviable y como lo establece la ley, se inició el proceso de emplazamiento para revocar su autorización para operar.

la CNBV tiene la facultad de sancionar o bien revocar la licencia de operación, dependiendo de la circunstancia y de conformidad con el marco legal aplicable.

Con el fin de mantener informado al público del desempeño de las entidades que conforman al sector de uniones de crédito y dar cumplimiento a lo dispuesto en la fracción XXIII del artículo 4 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como al artículo 48 de la Ley de Uniones de Crédito y a los artículos 77, 78, 79, 83 y 85 de las Disposiciones, la CNBV da a conocer a través de su portal de Internet, <http://www.cnbv.gob.mx>, el ICAP de las uniones de crédito al 31 de marzo de 2016. Esta información se actualiza de manera mensual; sin embargo, el presente comunicado se elabora de manera trimestral.

**ÍNDICE DE CAPITALIZACIÓN DE LAS UNIONES DE CRÉDITO DE ACUERDO CON LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL A QUE SE REFIERE EL ARTÍCULO 48 DE LA LEY DE UNIONES DE CRÉDITO**  
-Cifras al 31 de marzo de 2016-

Consecutivo	Unión de Crédito	Índice de Capitalización <sup>1/</sup>		Diferencia
		Diciembre 2015 %	Marzo 2016 %	Variación Trimestral (PP) <sup>2/</sup>
1	Unión de Crédito Integral del Golfo	192.21	192.82	0.61
2	Unión de Crédito General Centro, Sur y Sureste	145.82	148.38	2.56
3	Unión de Crédito de Costa Esmeralda	150.86	140.47	-10.39
4	Unión de crédito Intersectorial del Noreste	136.30	138.41	-1.89
5	Crédito Empresarial de Juárez, Unión de Crédito	126.45	132.42	5.98
6	Unión de Crédito Agrícola de Corerepe	120.92	107.93	-12.99
7	Unión de Crédito Agrícola, Ganadero del Estado de Yucatán	97.50	102.02	4.52
8	Unión de Crédito ISTMO Golfo	90.90	92.55	1.65
9	Unión de Crédito de Uruapan	98.92	90.13	-8.79
10	Unión de Crédito de la Huasteca Veracruzana	84.95	88.49	3.54
11	Unión de Crédito Agroindustrial del Valle de Culiacán	80.70	65.23	-15.47
12	Unión de Crédito Agropecuaria, Comercial e Industrial del Norte de Nuevo León	100.79	61.71	-39.08
13	Unión de Crédito Delicias	75.41	60.96	-14.45
14	Unión de Crédito Ganaderos del Norte	59.63	59.23	-0.40
15	Unión de Crédito Agropecuaria, Industrial y Comercial de Huajuapán	62.69	59.23	-3.46

16	Union de Crédito Agrícola, Ganadera e Industrial del Potosí	59.21	55.98	-3.23
17	Unión de Crédito Agropecuaria de Guanajuato	53.24	54.96	1.73
18	Unión de Crédito de Distribuidores Automotrices	56.12	54.83	-1.29
19	Unión de Crédito del Comercio e Industria y Servicios Turísticos de Occidente	52.86	52.27	-0.59
20	Unión de Crédito de la Mixteca	49.65	51.48	1.83
21	Unión de Crédito de la Industria del Vestido y del Bordado de Aguascalientes	59.03	50.28	-8.75
22	Union de Crédito Industrial y Comercial de la Construcción del Estado de México	49.28	49.18	-0.10
23	Unión de Crédito Credipyme	67.69	46.98	-20.70
24	Unión de Crédito de la Industria de la Curtiduría del Estado de Guanajuato	57.92	46.40	-11.52
25	Unión de Crédito San Marcos	37.07	45.91	8.84
26	Unión de Crédito de la Industria Litográfica	40.98	44.98	4.00
27	Unión de Crédito Empresarial de Veracruz	45.86	44.74	-1.12
28	Unión de Crédito de Tabasco	50.57	43.09	-7.49
29	Unión de Crédito de Comercio, Servicios y Turismo de Chiapas	37.32	40.21	2.89
30	Unión de Crédito Agrícola, Pecuario y de servicios del Noroeste	39.56	37.01	-2.54
31	Union de Crédito Estatal de Productores de Café de Oaxaca	33.81	35.45	1.64
32	Crédito Agrícola y Ganadero, Unión de Crédito	46.46	35.16	-11.30
33	Unión de Crédito Agroindustrial	25.75	33.63	7.88
34	Unión de Crédito Agrícola de Cajeme	39.70	33.57	-6.13
35	Unión de Crédito Interestatal Chiapas	31.07	33.24	2.17
36	Unión de Crédito Ganadero de Tabasco	32.78	31.32	-1.47
37	Unión de Crédito General	33.47	31.08	-2.39
38	Union de Crédito de la Industria de la Construcción de Sonora	27.14	29.58	2.43
39	Unión de Crédito de Industriales de Nuevo León	21.20	28.56	7.37
40	Unión de Crédito Desarrollo de Chiapas	26.22	28.54	2.32
41	Unión de Crédito Agrícola del Yaqui	33.12	28.49	-4.62
42	Unión de Crédito Saltillo	30.40	28.12	-2.29
43	Unión de Crédito Mixta de Coahuila	23.19	27.60	4.40
44	UCB Impulsa Unión de Crédito	31.02	27.12	-3.90
45	Unión de Crédito de Gasolineros	23.70	26.40	2.71
46	Unión de Crédito de la Industria de la Construcción de San Luis Potosí	27.06	26.27	-0.79
47	Altamira Unión de Crédito	23.95	24.82	0.87
48	Unión de Crédito de la Industria de la Construcción de Aguascalientes	25.29	24.43	-0.86
49	Unión de Crédito Agropecuario e Industrial del valle del Yaqui	25.39	24.32	-1.08
50	Unión de Crédito Pecuario e Industrial Colonos de Irrigación	28.25	23.60	-4.66
51	Unión de Crédito Mixta del Estado de Veracruz	25.48	23.49	-1.98
52	Unión de Crédito Agrícola de Huatabampo	31.60	23.39	-8.21

53	Unión de Crédito Industrial y Agropecuaria de Tabasco	21.85	23.32	1.47
54	Unión de Crédito del Comercio, Servicios y Turismo de Nayarit	21.70	22.02	0.32
55	Unión de Crédito Chihuahuense	20.87	21.83	0.96
56	Unión de Crédito de Hidalgo	9.60	20.13	0.53
57	Unión de Crédito Define	18.85	19.58	0.73
58	Unión de Crédito del Comercio, Servicios y Turismo del Sureste	19.58	19.48	-0.09
59	Unión de Crédito promotora para el Desarrollo Económico del Estado de México	20.21	18.73	-1.48
60	Unión de Crédito Santa Fe	19.07	18.00	-1.07
61	Unión de Crédito Agricultores de Cuauhtémoc	15.35	17.87	2.52
62	Unión de Crédito Mexicano de Servicios Profesionales	19.23	17.60	-1.63
63	Unión de Crédito para la Contaduría Pública	17.68	17.16	-0.52
64	Unión de Crédito del Soconusco	16.40	17.07	0.67
65	Credired Uno Unión de Crédito	16.38	17.01	0.63
66	Unión de Crédito Empresarial de Cuauhtémoc	14.28	16.37	2.08
67	Unión de Crédito de Gómez Palacio	15.82	16.03	0.22
68	Multiopciones Unión de Crédito	20.47	15.92	-4.56
69	Asecred Unión de Crédito	15.44	15.82	0.38
70	Credit Unión Empresarial Unión de Crédito	16.18	15.62	-0.56
71	Unión de Crédito Monarca	12.68	15.45	2.77
72	Unión de Crédito El Águila	15.98	15.41	-0.57
73	CYMA, Unión de Crédito	14.97	15.38	0.41
74	Unión de Crédito de la Comarca Lagunera	16.43	15.20	-1.22
75	Unión de Crédito Agrícola e Industrial de Guasave	18.86	15.17	-3.68
76	Unión de Crédito Industrial y Agropecuario de la Laguna	14.86	15.16	0.30
77	Unión de Crédito Regional del Norte de Veracruz	16.14	14.75	-1.39
78	Unión de Crédito Agrícola del Mayo	15.00	14.45	-0.55
79	Unión de Crédito Industrial y Comercial de Oaxaca	14.87	14.45	-0.42
80	Credinor Unión de Crédito	11.97	13.36	1.39
81	Protección patrimonial Unión de Crédito	12.90	12.78	-0.13
82	FICEIN Unión de Crédito	11.39	12.46	1.07
83	Unión de Crédito de Allende	17.01	11.75	-5.26
84	Unión de Crédito Alpura	10.83	11.10	0.27
85	Unión de Crédito Integral	18.76	10.92	-7.84
86	Credicor Mexicano Unión de Crédito	9.66	10.40	0.74
87	Unión de Crédito Progreso	10.52	10.25	-0.27
88	Unión de Crédito de la Provincia Mexicana	8.11	9.79	1.68
89	Unión de Crédito de Puerto Vallarta	9.15	9.49	0.34
90	Unión de Crédito Esfera	8.98	9.16	0.18
91	Unión de Crédito Avícola de Jalisco	8.78	9.15	0.37
92	Unión de Crédito del Sur de Jalisco	-2.27	-1.99	0.28
93	Unión de Crédito Vida Credit	44.31	n.d.	n.a.



94	Unión de Crédito de Reynosa	11.07	n.d.	n.a.
95	Unión de Crédito Mixta del Carmen	9.22	n.d.	n.a.
96	Unión de Crédito General del Golfo	-18 099.33	n.a.	n.a.
97	Unión de Crédito de los Fundidores y Maquinadores	n.d.	n.a.	n.a.
98	Unión de crédito Ejidal, Agropecuaria e Industrial del Municipio de Angostura	n.d.	n.d.	n.a.
	<b>TOTAL UNIONES DE CRÉDITO</b>	<b>17.66</b>	<b>17.97</b>	<b>0.30</b>

1/ Cálculos y validación realizados por la CNBV con base en la información entregada de manera electrónica vía SITI por las uniones de crédito, conforme a la definición contenida en los artículos 77, 78, 79, 83 y 85 de las Disposiciones, en concordancia con el Artículo 48 de la Ley de Uniones de Crédito. ICAP = Capital neto / (Activos sujetos a riesgo de crédito + Activos sujetos a riesgo de mercado), de acuerdo con lo que se establece en el artículo 83 de las Disposiciones.

El capital neto de estas entidades no podrá ser inferior a la cantidad que resulte de la suma de los requerimientos de capital por cada tipo de riesgo conforme a las Disposiciones.

2/ Variación trimestral en puntos porcentuales. Los datos pueden no sumar debido al redondeo de cifras.

n.d. Información no disponible debido a que la entidad no envió información en tiempo y forma, de acuerdo con las Disposiciones.

n.a. No aplica.

FUENTE: CNBV.

**Fuente de información:**

<http://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/UNIONES-DE-CREDITO/Prensa%20%20Uniones%20de%20Credito/Comunicado%20Prensa%2041-2016.pdf>

**Inicia operaciones el *Industrial and Commercial Bank of China México* (CNBV)**

El 6 de junio de 2016, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) informó que a partir del 6 de junio de 2016 inicia operaciones en el país el *Industrial and Commercial Bank of China México* (ICBC México), subsidiaria del banco más grande del mundo, el *Industrial and Commercial Bank of China Limited (ICBC Limited)*. ICBC México se enfocará principalmente al financiamiento de empresas medianas y grandes, en especial aquellas con comercio entre México y China; además de ofrecer servicios bancarios globales, aprovechando su red financiera. A continuación se presenta la información.

La CNBV comunicó del inicio de operaciones del *Industrial and Commercial Bank of China* México S.A., Institución de Banca Múltiple (ICBC México), a partir del de junio de 2016.

Se enfocará en las principales industrias del sector energético, infraestructura, telecomunicaciones, automotriz y manufactura, así como servicios de comercio internacional.

ICBC México es subsidiaria de ICBC Limited, institución que se fundó como sociedad anónima en el año 1984 y que hoy en día se ubica como el banco más grande del mundo.

La CNBV reafirma su compromiso por la construcción de un sistema financiero eficiente, incluyente y abierto a la competencia, que provea de una mayor gama de productos y servicios acorde a las necesidades de la población.

**Fuente de información:**

<http://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BANCA-MULTIPLE/Prensa%20%20Sector%20Bancario/Comunicado%20de%20Prensa%2042-2016.pdf>

**Llega a México ICBC, el banco más grande del mundo (Forbes México)**

El 7 de junio de 2016, la edición *online* de la revista de negocios Forbes México publicó que el banco más grande del mundo descartó cualquier plan para la adquisición de HSBC o cualquier otro banco en México. Su apuesta es financiar con 10 mil millones de pesos proyectos de infraestructura, energía, telecomunicaciones y manufactura.

*Industrial and Comercial Bank of China* (ICBC), el mayor banco del mundo, inicia el 7 de junio operaciones en México. Poco antes del arranque descartó cualquier posibilidad de comprar las operaciones del banco HSBC o cualquier otra institución en el país como parte de su estrategia de expansión.

“No tenemos ese mandato en este momento a corto plazo, no tenemos ninguna información a este respecto. No obstante, en la casa matriz hay un departamento especializado en el análisis y en la búsqueda de oportunidades”, dijo en entrevista el CEO de ICBC México.

Durante 2015, analistas apuntaron a que la operación de México podría formar parte de los mercados que HSBC dejaría ante la desaceleración económica y acusaciones relacionadas con el lavado de dinero.

La estrategia de inicio de operaciones de ICBC se centrará únicamente en clientela corporativa en los próximos tres años, participando principalmente en infraestructura, energía, telecomunicaciones y manufactura.

“Durante este período, la oferta principal del banco será en productos denominados yuanes, la moneda de curso legal de la República Popular China, y hacia el financiamiento o inversión”, dijo el CEO de ICBC México.

El banco enfocará su estructura de negocios en tres principales clientes: el primer grupo son los clientes del banco en China; el siguiente son las compañías mexicanas que tienen interés en China, ya sea de importación o de inversión, y el tercer grupo son los clientes mundiales del banco.

“En este momento hay 70 compañías chinas en México, y con toda seguridad todas son clientes nuestros. Este número se está incrementando”, comentó el CEO de ICBC México.

Durante los primeros tres años, el banco no tendrá la banca personalizada entre sus prioridades, pero al final de este período se hará nuevamente una revaloración para determinar si en ese momento pueden lanzarse productos personales.

## **Cartera de crédito**

La apuesta del banco es financiar con 10 mil millones de pesos a corporativos, principalmente en infraestructura, energía, telecomunicaciones y manufactura, durante los primeros cinco años.

“Ése es el tamaño del portafolio, pero en términos de la revolvencia del crédito debería ser de tres o cuatro veces más”, comentó el CEO de ICBC México.

En infraestructura, el banco está interesado en las empresas del gobierno, principalmente Petróleos Mexicanos (Pemex) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE).

“Debido a que estamos establecidos como una subsidiaria del banco en el extranjero, principalmente nos estamos enfocando en la estructura local. Además, vamos a abrir una ventana para los clientes mundiales de ICBC”, dijo.

La meta del banco para los próximos cinco años es tener una participación de mercado de 0.5% del sector.

“Queremos dar el mayor apoyo a nuestros clientes y ser un banco que tenga una imagen sólida”, aclaró el CEO de ICBC México.

El tamaño relativo del banco a nivel mundial, en palabras del CEO de ICBC México, es de 350 mil millones de dólares. México es la cuarta subsidiaria más importante de ICBC.

## México

La inversión inicial de ICBC en el país fue de 50 millones de dólares. Esto obedece a que el banco ve en el país una economía que a largo plazo tiene gran potencial de crecimiento.

“Comparativamente, en este momento todos los mercados están enfrentando problemas financieros, pero la perspectiva del banco frente a México es que tiene una situación privilegiada ante los demás mercados”, platicó el CEO de ICBC México.

En el primer trimestre de 2016, la Estimación Oportuna del Producto Interno Bruto (PIB) reportó un crecimiento de 2.9% en comparación con el mismo período del año previo, de acuerdo con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

Lo anterior se ubicó en línea con lo estimado, pues se esperaba una tasa de 2.9% contra el 2.5% anual del cuarto trimestre de 2015, de acuerdo con Actinver.

**Fuente de información:**

<http://www.forbes.com.mx/llega-a-mexico-icbc-el-banco-mas-grande-del-mundo/>

### **Aspectos más destacados de las estadísticas Internacionales del BPI (BPI)**

El 6 de junio de 2016, el Banco de Pagos Internacionales (BPI) publicó su informe trimestral denominado “Aspectos más destacados de las estadísticas Internacionales del BPI”. A continuación se presenta la información.

## Resumen

- La desaceleración de la actividad bancaria internacional que comenzó a principios de 2015 se amplió en el último trimestre del año. La contracción del crédito bancario transfronterizo en 651 mil millones de dólares afectó a la mayoría de sectores, monedas y regiones principales.
- Una disminución de 276 mil millones de dólares en los activos transfronterizos frente a países de la zona del euro representó el grueso de la reducción total de 361 mil millones de dólares en el préstamo concedido a economías avanzadas.
- El crédito bancario transfronterizo concedido a las economías de mercado emergentes (EME) se contrajo en 159 mil millones de dólares durante el cuarto trimestre de 2015, o en un 8% en los doce meses de 2015, lo que representa su contracción interanual más acusada desde 2009.
- La disminución de 114 mil millones de dólares en el crédito transfronterizo a China marcó el segundo retroceso trimestral consecutivo, y deprimió la tasa anual de crecimiento de esa variable hasta situarla en el 25 por ciento.
- Los nuevos datos publicados por China confirman que los bancos en China continental se están convirtiendo en una fuente cada vez más importante de crédito bancario internacional. De hecho, son una fuente particularmente importante de crédito en dólares estadounidenses: sus activos transfronterizos en dólares ascendieron a 529 mil millones a finales de diciembre de 2015.
- La actividad en los mercados mundiales de derivados extrabursátiles (OTC) se redujo de forma generalizada en el segundo semestre de 2015, debido sobre todo a la continua compresión de las operaciones. Los importes nacionales de los

contratos en circulación se redujeron un 11%. En cuanto a los valores brutos de mercado, disminuyeron un 6 por ciento.

- Los precios de la vivienda subieron significativamente en muchas de las principales economías avanzadas y emergentes en 2015, pero cayeron de forma acusada en Brasil y Rusia.

### **Evolución reciente del mercado bancario internacional**

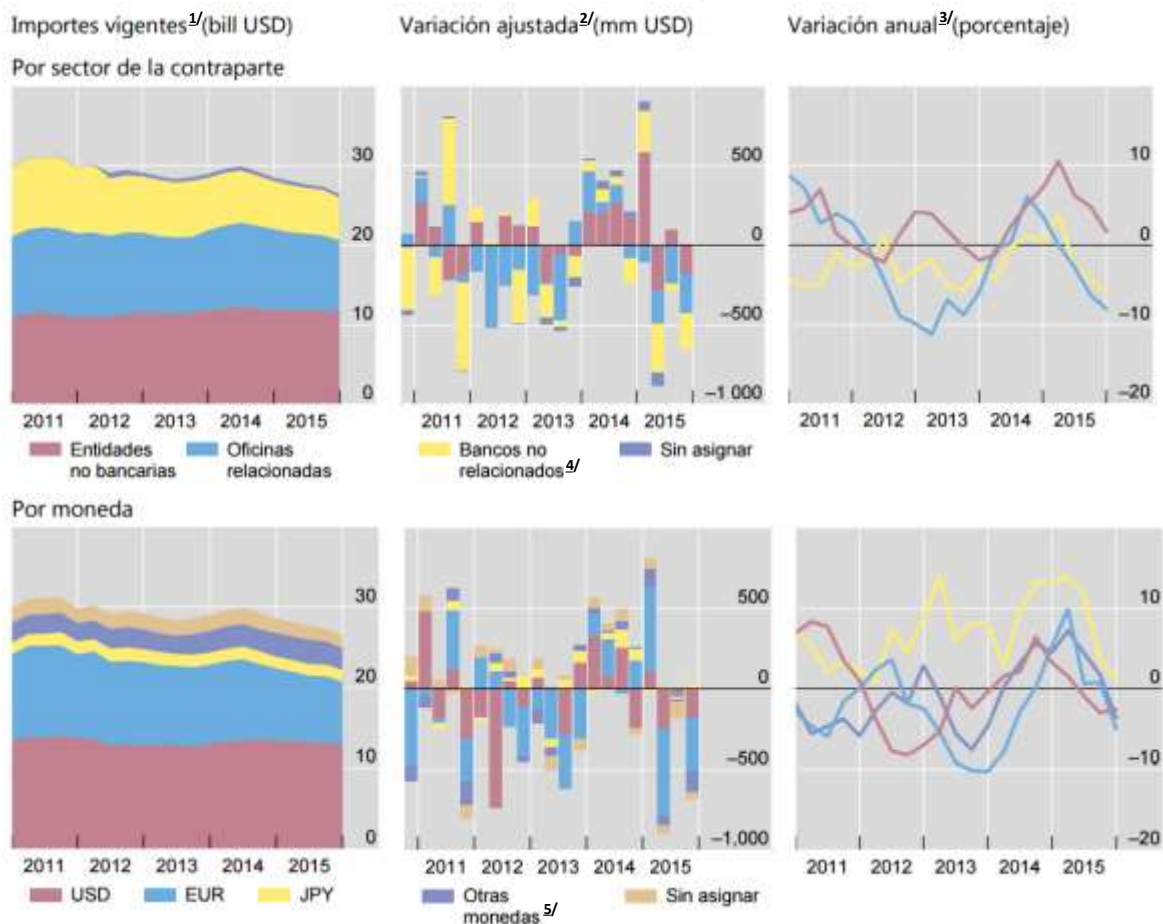
En el cuarto trimestre de 2015 se produjo otra considerable contracción de la actividad bancaria internacional. Entre finales de septiembre y finales de diciembre de 2015, los activos transfronterizos de los bancos declarantes al BPI se redujeron en 651 mil millones de dólares, tras los pertinentes ajustes por variaciones del tipo de cambio y rupturas metodológicas (Gráfica siguiente, paneles superiores)<sup>61</sup>. Fue la tercera caída trimestral consecutiva, con lo que el volumen de activos en circulación se redujo a 26.4 billones de dólares. La tasa de crecimiento anual en los doce meses de 2015 se hundió hasta el 3% negativo, muy por debajo de la media del 6% registrada durante los últimos 20 años. El debilitamiento en la actividad bancaria internacional durante el cuarto trimestre de 2015 coincidió con un período relativamente tranquilo en los mercados financieros internacionales, durante el cual éstos se estabilizaron tras una racha de alta volatilidad en el tercer trimestre. Ahora bien, un deterioro en las perspectivas de crecimiento global, sobre todo en las EME, empezó a alimentar nuevamente las turbulencias en el mercado en torno al cambio de año<sup>62</sup>.

---

<sup>61</sup> Las estadísticas bancarias territoriales se estructuran con base a la ubicación de las oficinas bancarias y recogen la actividad de todas las sucursales activas a nivel internacional que operan en el país declarante, independientemente de la nacionalidad de la matriz. Los bancos contabilizan sus posiciones en términos no consolidados, incluyendo por tanto las que mantienen frente a sus propias oficinas en otros países. A lo largo de estos *Aspectos más destacados*, los cambios trimestrales en las cantidades en circulación se ajustan de manera que tengan en cuenta el impacto de las variaciones del tipo de cambio registradas entre el final de uno y otro trimestre, y también las rupturas metodológicas en las series de datos.

<sup>62</sup> Véase “La tensa calma da paso a turbulencias”, Informe Trimestral del BPI, marzo de 2016, pp. 1–11, [www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1603a\\_es.htm](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1603a_es.htm).

### ACTIVOS TRANSFRONTERIZOS POR SECTOR, MONEDA E INSTRUMENTO



Más información sobre estadísticas bancarias territoriales del BPI en [www.bis.org/statistics/bankstats.htm](http://www.bis.org/statistics/bankstats.htm).

1/ Al cierre del trimestre. Los importes denominados en monedas distintas del dólar estadounidense se convierten a dicha moneda al tipo de cambio vigente en la fecha de referencia.

2/ Variación trimestral de los importes vigentes, ajustada por el impacto de la oscilación del tipo de cambio entre finales de trimestres y por rupturas metodológicas en las series de datos.

3/ Media geométrica de variaciones porcentuales trimestrales ajustadas.

4/ Incluye bancos centrales y bancos no asignados por subsector entre intragrupo y bancos no relacionados.

5/ Otras monedas declaradas, calculadas como todas las monedas menos USD= dólares, EUR= euros, JPY= yen japones y monedas no asignadas. La moneda se conoce pero los datos declarados son incompletos.

FUENTE: Estadísticas bancarias territoriales del BPI.



El retroceso en el crédito transfronterizo<sup>63</sup> se repartió de manera más homogénea entre todos los sectores, principales monedas y regiones en el cuarto trimestre de 2015 que en trimestres anteriores.

En lo que a sectores respecta, la actividad interbancaria fue de nuevo la más importante y la principal responsable de la caída general, aunque los activos frente a prestatarios no bancarios, que en períodos anteriores se habían mantenido mejor, también disminuyeron notablemente (en 177 mil millones de dólares), ralentizándose así su tasa de crecimiento anual al 2% a finales de diciembre de 2015 desde su máximo del 11% registrado a finales de marzo de 2015.

En lo que se refiere a las diferentes monedas, los activos transfronterizos denominados en euros fueron los que más disminuyeron (en 325 mil millones de dólares), seguidos de los denominados en dólares (175 mil millones). En cambio, los activos transfronterizos denominados en yenes japoneses aumentaron ligeramente, en 32 mil millones de dólares, durante los tres últimos meses de 2015 (Gráfica anterior, paneles inferiores), reflejando un incremento en el crédito transfronterizo concedido por los bancos japoneses.

En cuanto a las regiones prestatarias, la contracción en la actividad bancaria internacional afectó por igual a las economías avanzadas (361 mil millones de dólares), a las de mercado emergentes (159 mil millones de dólares) y a los centros extraterritoriales (120 mil millones de dólares). La actividad canalizada a través de los centros extraterritoriales continuó la acompasada caída iniciada tras la crisis financiera. Los depósitos en bancos de estos centros, incluidas transacciones intragrupo y depósitos

---

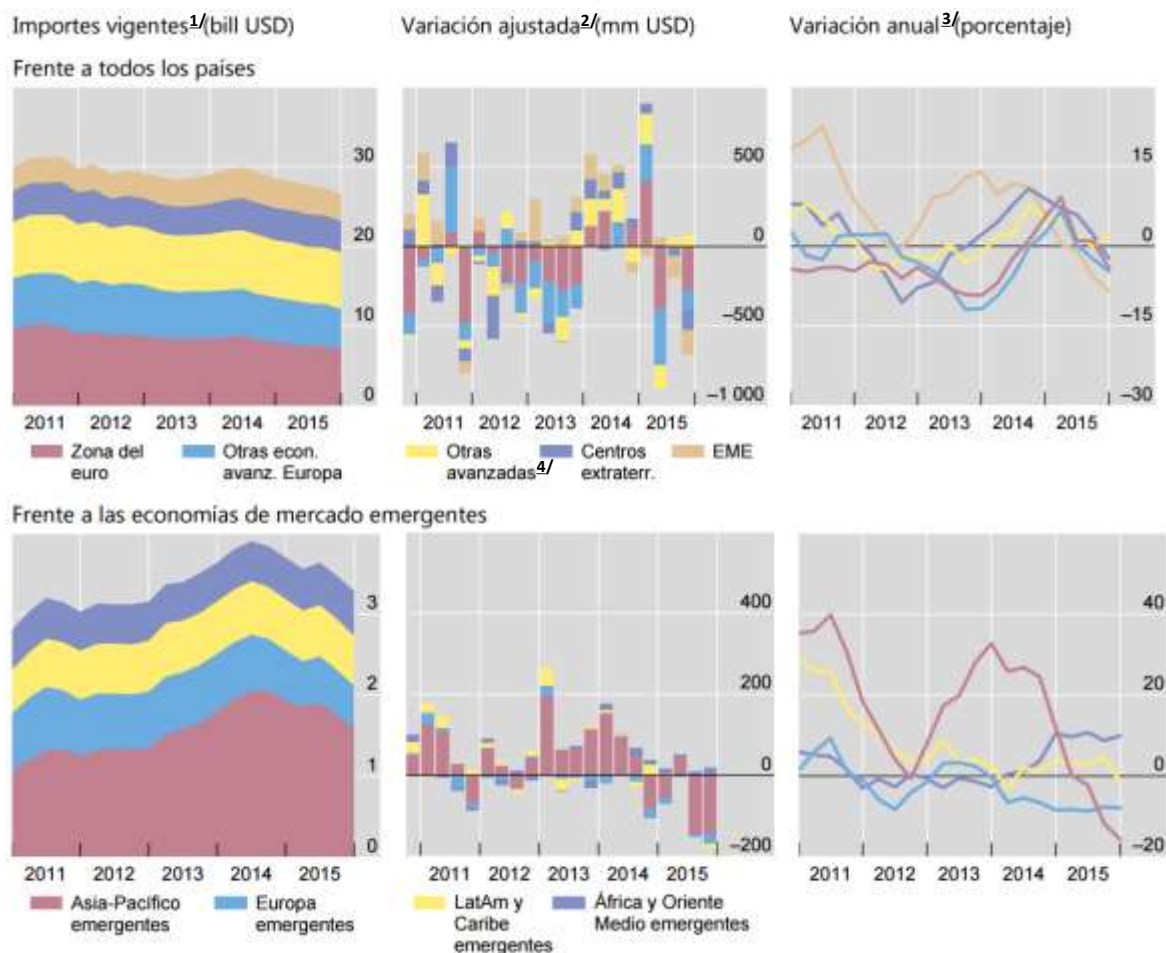
<sup>63</sup> En toda esta sección, los términos “préstamo transfronterizo” y “crédito transfronterizo” se utilizan indistintamente como sinónimos de “activos transfronterizos” para facilitar la exposición. Dicho lo cual, no obstante, debe tenerse en cuenta que, en las estadísticas bancarias territoriales del BPI, “activos transfronterizos” es una categoría más amplia que incluye no solo los préstamos bancarios y tenencias de títulos de deuda, sino también otros activos financieros tales como acciones y participaciones e instrumentos derivados con valor de mercado positivo. Pueden consultarse las definiciones completas en [http://www.bis.org/statistics/bankstatsguide\\_repreqloc.pdf](http://www.bis.org/statistics/bankstatsguide_repreqloc.pdf).

interbancarios, ascendían a un total de 3.2 billones de dólares a finales de diciembre de 2015, lo que representa un retroceso del 8% respecto al año anterior.

### **Los activos frente a las economías avanzadas disminuyeron**

Los activos transfronterizos frente a la zona del euro, Estados Unidos de Norteamérica y otras economías avanzadas se contrajeron en 361 mil millones de dólares en el cuarto trimestre de 2015. Esta contracción redujo los activos en circulación a 19 billones de dólares y su tasa de crecimiento anual al 2.9% (Gráfica siguiente, paneles superiores).

### ACTIVOS TRANSFRONTERIZOS, POR REGIÓN PRESTATARIA



Más información sobre estadísticas bancarias territoriales del BPI en [www.bis.org/statistics/bankstats.htm](http://www.bis.org/statistics/bankstats.htm).

1/ Al cierre del trimestre. Los importes denominados en monedas distintas del dólar estadounidense se convierten a dicha moneda al tipo de cambio vigente en la fecha de referencia.

2/ Variación trimestral de los importes vigentes, ajustada por el impacto de la oscilación del tipo de cambio entre finales de trimestres y por rupturas metodológicas en las series de datos.

3/ Media geométrica de variaciones porcentuales trimestrales ajustadas.

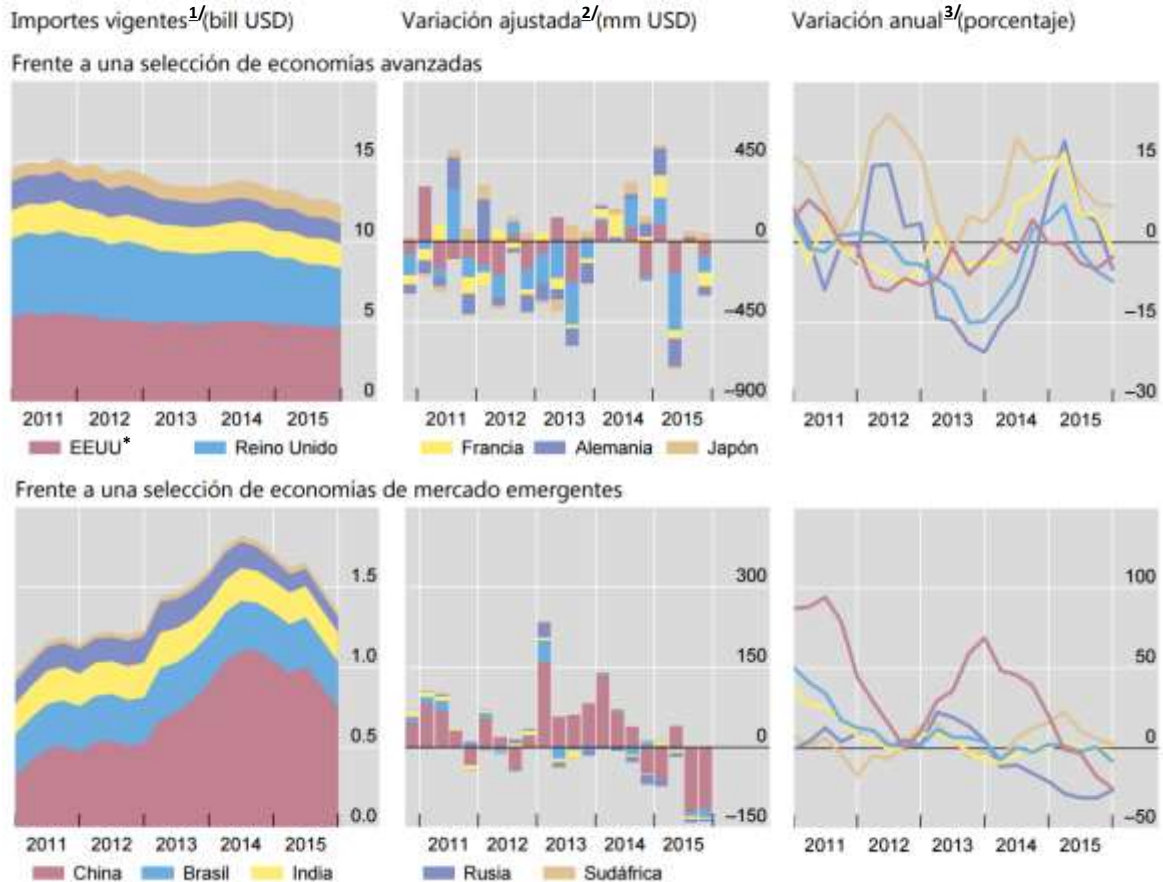
4/ Incluye organismos internacionales e importes transfronterizos no asignados por residencia de la contraparte.

FUENTE: Estadísticas bancarias territoriales del BPI.

La contracción entre finales de septiembre y finales de diciembre de 2015 respondió principalmente a la reducción en 276 mil millones de dólares de los activos transfronterizos frente a países de la zona del euro, lo que situó la cantidad total de éstos en 7.1 billones de dólares y se correspondió con una disminución del 3% en los doce meses de 2015. Los activos transfronterizos frente a Francia disminuyeron en 75 mil millones de dólares (Gráfica siguiente, paneles superiores) y las posiciones frente a

Alemania e Irlanda lo hicieron en 52 mil millones de dólares en ambos casos. Los activos frente a España y Países Bajos también se contrajeron (en 27 mil millones y 37 mil millones de dólares, respectivamente), mientras que los mantenidos frente a Grecia, Italia y Portugal permanecieron relativamente estables.

### ACTIVOS TRANSFRONTERIZOS, POR PAÍS PRESTATARIO



Más información sobre estadísticas bancarias territoriales del BPI en [www.bis.org/statistics/bankstats.htm](http://www.bis.org/statistics/bankstats.htm).

\* Estados Unidos de Norteamérica.

1/ Al cierre del trimestre. Los importes denominados en monedas distintas del dólar estadounidense se convierten a dicha moneda al tipo de cambio vigente en la fecha de referencia.

2/ Variación trimestral de los importes vigentes, ajustada por el impacto de la oscilación del tipo de cambio entre finales de trimestres y por rupturas metodológicas en las series de datos.

3/ Media geométrica de variaciones porcentuales trimestrales ajustadas.

FUENTE: Estadísticas bancarias territoriales del BPI.

En cuanto al resto de economías avanzadas, el crédito transfronterizo al Reino Unido y Estados Unidos de Norteamérica fue el que más se contrajo (en 98 mil millones de dólares hasta situarse en 3.7 billones, y en 76 mil millones hasta los 4.6 billones de

dólares, respectivamente). En ambos casos, el mercado interbancario fue el que lideró el descenso del conjunto. Japón fue una notable excepción. Durante el último trimestre de 2015, los activos transfronterizos frente al país aumentaron en 43 mil millones de dólares, o un 7% respecto al año anterior, situándose con ello el total en circulación a finales de 2015 en 1.2 billones de dólares.

### **El crédito bancario transfronterizo a las EME sigue contrayéndose**

La contracción del crédito transfronterizo a las EME, que comenzó en el último trimestre de 2014, se aceleró en el último trimestre de 2015, cuando los activos se contrajeron en 159 mil millones de dólares, situando el total en 3.3 billones de dólares y su tasa anual de crecimiento en 8% negativo (Gráfica: *Activos transfronterizos, por región prestataria*). La reducción en la cifra agregada se explica sobre todo por la caída de los activos frente a las economías emergentes de Asia, en particular China.

La disminución de los activos internacionales<sup>64</sup> frente a China se repartió de manera bastante homogénea entre sectores, vencimientos y países acreedores. El crédito transfronterizo a residentes de China continental disminuyó en 114 mil millones de dólares durante el cuarto trimestre de 2015, o un 25% interanual (Gráfica: *Activos transfronterizos, por país prestatario, paneles inferiores*). La cantidad total en circulación, que ascendía a 756 mil millones de dólares a finales de diciembre de 2015, ha experimentado un retroceso acumulado de 304 mil millones de dólares, o de un 27% respecto del máximo histórico alcanzado en septiembre de 2014.

Las cifras consolidadas con base al prestatario inmediato<sup>65</sup> de los activos exteriores frente a residentes en China, incluidos los activos locales contabilizados por las sucursales de los bancos extranjeros en China, se contrajeron en el último trimestre de

---

<sup>64</sup> Los activos bancarios internacionales comprenden los activos transfronterizos de los bancos y sus activos locales en moneda extranjera.

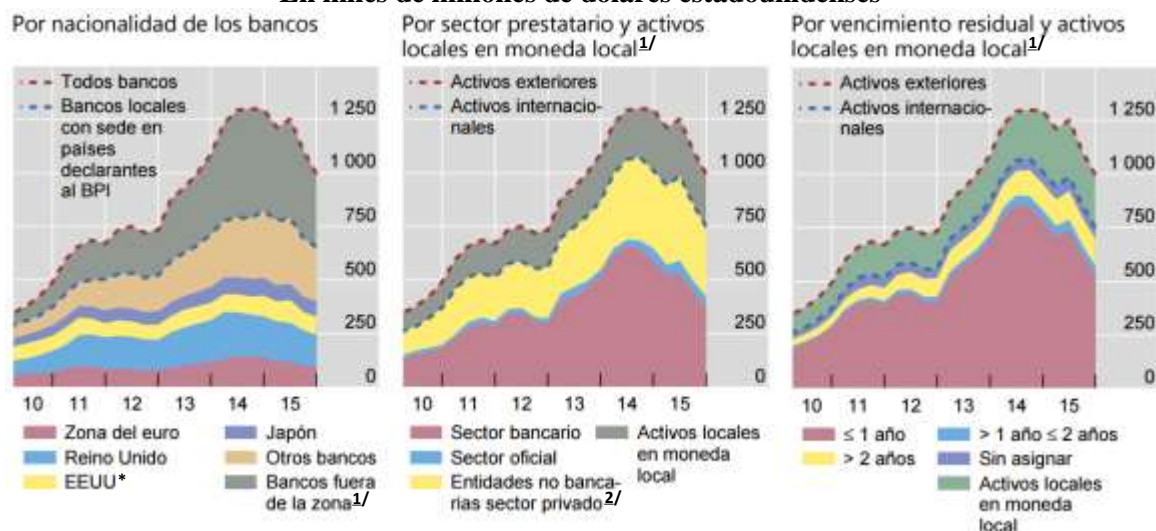
<sup>65</sup> Las estadísticas bancarias consolidadas (CBS) proporcionan un desglose de los activos internacionales por sector y vencimiento, únicamente con base al prestatario inmediato.

2015, pasando de 1.1 billones de dólares a 996 mil millones de dólares. Esto supuso una caída del 23% respecto del máximo de 1.3 billones de dólares alcanzado en el tercer trimestre de 2014. A finales de 2015, dos tercios de estos activos exteriores los contabilizaban bancos con sede en países declarantes al BPI (Gráfica siguiente, panel izquierdo). Bancos cuya sede no se localiza en un país declarante al BPI, pero con sucursales en países declarantes al BPI (por ejemplo, bancos chinos ubicados en Hong Kong RAE), contabilizaban el resto.<sup>66</sup> Los activos de los llamados “bancos de fuera de la zona declarante” disminuyeron, pasando de 512 mil millones de dólares a finales de septiembre de 2014 a 341 mil millones de dólares a finales de diciembre de 2015. No obstante, a diferencia de los activos de los bancos con sede en países declarantes al BPI, los datos sobre los de fuera de la zona declarante se proporcionan en base no consolidada e incluyen, por tanto, posiciones intragrupo.

---

<sup>66</sup> Puede consultarse una lista de países pertenecientes a la zona declarante del BPI en la página web del mismo: [www.bis.org/statistics/rep\\_countries.html](http://www.bis.org/statistics/rep_countries.html). China no proporciona estadísticas bancarias internacionales al BPI. Ahora bien, las estadísticas territoriales y las estadísticas consolidadas con base a la contraparte inmediata sí recogen las posiciones de los bancos chinos y otros con sede fuera de la zona declarante al BPI en la medida en que estas posiciones se contabilicen a través de sucursales situadas en un país declarante al BPI.

## PRÉSTAMOS CONSOLIDADOS DE LOS BANCOS DECLARANTES AL BPI A CHINA -En miles de millones de dólares estadounidenses-



\* Estados Unidos de Norteamérica.

<sup>1/</sup> Incluye sucursales y filiales ubicadas en el país declarante cuyas actividades no están consolidadas por una sociedad matriz de control en otro país declarante. Se trata principalmente de oficinas bancarias con una sociedad matriz de control no bancaria (por ejemplo, la filial bancaria de un grupo asegurador).

<sup>2/</sup> Incluye activos internacionales no asignados por sector.

FUENTE: Estadísticas bancarias consolidadas del BPI, en base a contraparte directa.

Los activos internacionales frente a bancos explican la mayor parte de la contracción en el crédito exterior a China que viene produciéndose desde el tercer trimestre de 2014. El total de activos internacionales en circulación frente a bancos de China se ha reducido, pasando de 648 mil millones de dólares a finales de septiembre de 2014 a 374 mil millones a finales de diciembre de 2015. Esta última categoría incluye las posiciones intragrupo de las sucursales bancarias chinas situadas en países declarantes al BPI (por ejemplo, Hong Kong RAE) frente a sus sedes centrales de China continental. Así pues, una parte significativa de la reducción mencionada puede ser consecuencia directa de las reducciones simultáneas en los pasivos por depósitos extraterritoriales declaradas por los bancos chinos en Hong Kong RAE<sup>67</sup>.

<sup>67</sup> Para más detalles, véanse McCauley, R. y C. Shu: “Salida de dólares y renminbi desde China”, Informe Trimestral del BPI, marzo de 2016, pp. 26–7, [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1603b\\_es.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1603b_es.pdf), y McCauley, R.: “Salidas de capitales desde China a través de los bancos declarantes al BPI en el primer trimestre de 2015”, Informe Trimestral del BPI, septiembre de 2015, pp. 28–9, [www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1509u\\_es.htm](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1509u_es.htm).

Los activos internacionales frente a China se contrajeron para todos los plazos de vencimiento (Gráfica anterior, panel superior derecho). Ahora bien, hubo indicios de una evolución gradual hacia horizontes temporales más largos: los activos a corto plazo frente a China con vencimientos residuales de hasta un año constituían el 71% del total en diciembre de 2015, en comparación con un 81% en el primer trimestre de 2014. (Véase en el Recuadro: *Negocio internacional de los bancos en China* un análisis de datos recientemente publicados sobre el negocio internacional de los bancos en China.)

El crédito transfronterizo a las economías emergentes de Asia excluida China se contrajo en 31 mil millones de dólares en el cuarto trimestre de 2015, afectando dicha contracción a todas las economías principales de la región. Una disminución de 26 mil millones de dólares en el crédito transfronterizo a los bancos supuso el grueso de la reducción total. Los préstamos transfronterizos al Taipéi Chino experimentaron su segunda mayor contracción trimestral registrada hasta la fecha, una vez más debida en gran medida a la menor actividad interbancaria. La contracción por valor de 17 mil millones de dólares redujo el total en circulación a 105 mil millones (lo que supuso una disminución interanual del 23% a finales de diciembre de 2015). Los activos transfronterizos frente a Corea se redujeron en 6 mil millones de dólares, un retroceso del 5% respecto del año anterior, y las posiciones frente a Malasia disminuyeron en 4 mil millones de dólares, o un 15% interanual; en el caso de la India, la caída fue de 2 mil millones de dólares, o un 2% en los doce meses de 2015.

El crédito transfronterizo a las economías emergentes de América Latina y el Caribe se contrajo en 12 mil millones de dólares en el cuarto trimestre de 2015 (Gráfica: *Activos transfronterizos, por región prestataria*, paneles inferiores), eminentemente como consecuencia de una acusada disminución en el crédito interbancario concedido a Brasil. De hecho, el crédito transfronterizo a las economías regionales excluyendo Brasil se incrementó en 4 mil millones de dólares. Los activos transfronterizos frente a Brasil, que supusieron casi la mitad del total para América Latina, se redujeron por



tercer trimestre consecutivo. La contracción de 16 mil millones de dólares en el cuarto trimestre de 2015 deprimió la tasa de crecimiento anual hasta situarla en 8% y redujo las cantidades en circulación a 277 mil millones de dólares. Más del 85% de la caída más reciente fue consecuencia de la contracción del crédito interbancario.

El crédito bancario transfronterizo frente a las economías emergentes de Europa se contrajo en 22 mil millones de dólares. El crédito transfronterizo a Polonia fue el que más cayó (en 7 mil millones de dólares), una vez más debido a la contracción de la actividad interbancaria. Los prestatarios de Rusia experimentaron la segunda caída más grande de la región (de 6 mil millones de dólares). En término interanuales, el volumen total de préstamos transfronterizos a Rusia se contrajo un 26% pese a que la envergadura de las caídas trimestrales fue disminuyendo en el transcurso del año.

A diferencia de lo ocurrido en otras regiones, los activos transfronterizos frente a las economías emergentes de África y Oriente Medio se ampliaron en el cuarto trimestre de 2015. En el conjunto de 2015, el crédito transfronterizo a la región creció un 10 por ciento.

### **Los depósitos de los exportadores de petróleo disminuyeron al hacerlo el precio del crudo**

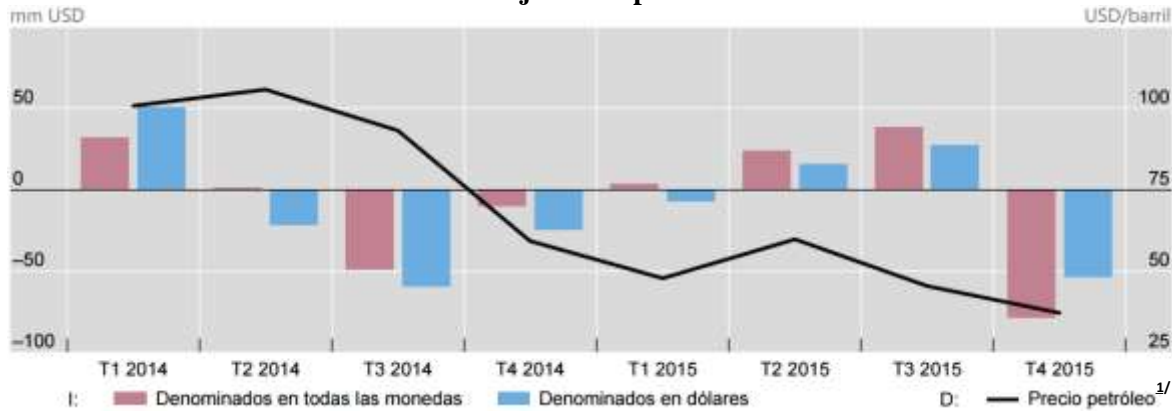
El descenso en los precios del petróleo durante el cuarto trimestre de 2015 coincidió con una caída significativa en los depósitos transfronterizos en bancos declarantes al BPI por parte de residentes en países exportadores de petróleo (Gráfica siguiente). La cifra agregada de depósitos transfronterizos cuyos titulares son residentes en países exportadores de petróleo<sup>68</sup> se redujo en 79 mil millones de dólares durante el cuarto

---

<sup>68</sup> El grupo de países exportadores de petróleo considerados aquí lo forman Argelia, Angola, Bahrein, Ecuador, Egipto, Indonesia, Irán, Iraq, Kazajstán, Kuwait, Libia, México, Nigeria, Noruega, Omán, Qatar, Arabia Saudita, Siria, Emiratos Árabes Unidos, Venezuela y Yemen.

trimestre de 2015. Los depósitos denominados en dólares estadounidenses representaron aproximadamente dos tercios de esta reducción.

### DEPÓSITOS DE PAÍSES EXPORTADORES DE PETRÓLEO Y PRECIO DEL CRUDO -Variaciones ajustadas por la moneda-



1/ West Texas Intermediate, datos no desestacionalizados.

FUENTE: Federal Reserve Economic Data (FRED); estadísticas bancarias territoriales del BPI.

Esta disminución trimestral se concentró particularmente en determinados países exportadores de petróleo. Los depositantes que retiraron los importes más elevados en términos absolutos fueron los de Rusia (27 mil millones de dólares) y Noruega (26 mil millones de dólares). Los bancos activos a nivel internacional también informaron de contracciones considerables en los depósitos transfronterizos cuya titularidad ostentan residentes de Arabia Saudita (17 mil millones de dólares), Emiratos Árabes Unidos (7 mil millones de dólares) y México (7 mil millones de dólares).

Incluso después de su última reducción trimestral, los depósitos transfronterizos de los países exportadores de petróleo continuaron siendo bastante considerables. El total en circulación se situó en 996 mil millones de dólares a finales de 2015. Más de la mitad de esa cantidad correspondió a residentes de cuatro países: Arabia Saudita (214 mil millones de dólares), Emiratos Árabes Unidos (129 mil millones de dólares), Rusia (109 mil millones de dólares) y México (107 mil millones de dólares).

La última contracción trimestral de los depósitos de países exportadores de petróleo subestima de hecho la envergadura del flujo transfronterizo neto dirigido hacia sus residentes durante el cuarto trimestre de 2015. Los préstamos transfronterizos de bancos declarantes al BPI a exportadores de petróleo aumentaron en 15 mil millones de dólares. Como consecuencia de ello, los flujos bancarios transfronterizos netos hacia países exportadores de petróleo ascendieron a un total de 94 mil millones de dólares en el mismo período. Los receptores de los mayores flujos transfronterizos netos fueron Noruega (27 mil millones de dólares), Rusia (22 mil millones de dólares) y Emiratos Árabes Unidos (21 mil millones de dólares).

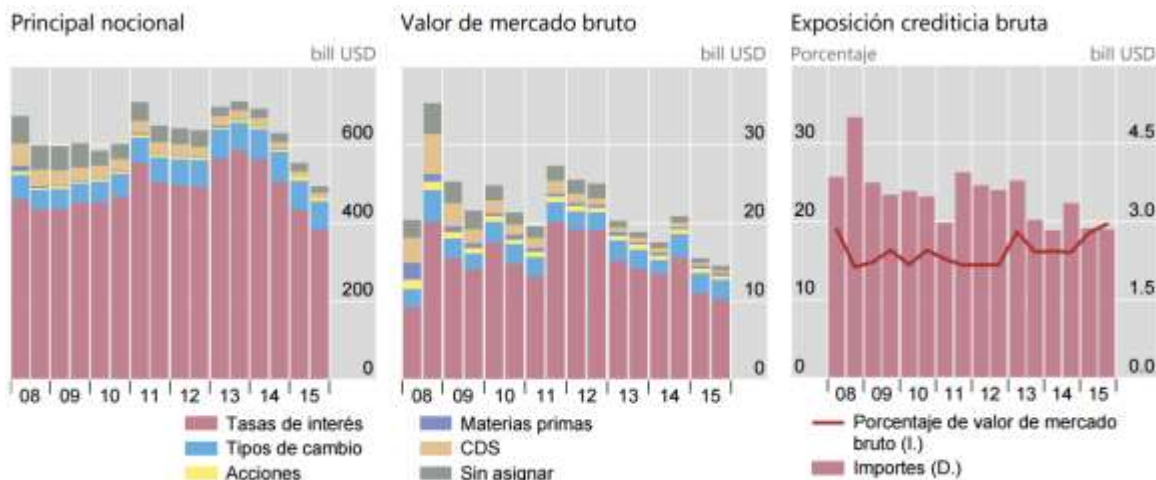
### **Evolución reciente de los mercados de derivados OTC**

El mercado de derivados extrabursátiles (OTC) continuó contrayéndose en el segundo semestre de 2015. Expresado en dólares, el importe nocional de contratos de derivados OTC en circulación, que establece los pagos contractuales y es por tanto un indicador del total de posiciones tomadas por los participantes en el mercado, disminuyó un 11% entre finales de junio y finales de diciembre de 2015, pasando de 552 billones de dólares a 493 billones de dólares (Gráfica siguiente, panel izquierdo). Incluso tras realizar el ajuste pertinente en función de las variaciones del tipo de cambio, los importes nocionales a finales de diciembre de 2015 aún eran alrededor de un 9% inferiores a los de finales de junio del mismo año<sup>69</sup>.

---

<sup>69</sup> Las posiciones se declaran en dólares estadounidenses y, por tanto, los cambios entre períodos incluyen el impacto de las variaciones del tipo de cambio en posiciones denominadas en monedas distintas del dólar estadounidense. Por ejemplo, la depreciación del euro frente al dólar estadounidense entre finales de junio y finales de diciembre de 2015 resultó en una disminución del valor declarado en dólares estadounidenses de los activos denominados en euros.

### MERCADOS MUNDIALES DE DERIVADOS OTC<sup>1/</sup>



Más información sobre estadísticas del BPI sobre derivados en [www.bis.org/statistics/derstats.htm](http://www.bis.org/statistics/derstats.htm).

<sup>1/</sup> Cifras de final de semestre (junio y diciembre). Los importes denominados en monedas distintas del dólar estadounidense se convierten a dicha moneda al tipo de cambio vigente en la fecha de referencia.

FUENTE: Estadísticas del BPI sobre derivados.

El valor bruto de mercado de los contratos de derivados en circulación —es decir, el costo de reposición de todos los contratos en circulación a los precios de mercado vigentes en la fecha de declaración— también descendió en el segundo semestre de 2015<sup>70</sup>. Más en concreto, se redujo un 6%, pasando de 15.5 billones de dólares a finales de junio de 2015 a 14.5 billones de dólares a finales de diciembre de 2015, su nivel más bajo desde 2007 (Gráfica siguiente, panel central). Las exposiciones crediticias brutas se mantuvieron en 2.9 billones de dólares a finales de diciembre de 2015, más o menos al mismo nivel de junio de 2015 (Gráfica anterior, panel derecho). Esta medida del riesgo crediticio de contrapartida representaba el 20% de los valores brutos de mercado a finales de diciembre de 2015, un porcentaje ligeramente superior a la media observada desde 2008 (que es del 16%).

<sup>70</sup> El valor bruto de mercado se calcula sumando el valor absoluto de los valores brutos de mercado positivos y negativos. El valor bruto positivo de mercado corresponde a las ganancias —y el valor bruto negativo de mercado, a las pérdidas— en que incurrirían los intermediarios si vendieran todos sus contratos en circulación a los precios de mercado vigentes a la fecha de declaración.

## Derivados sobre tasas de interés

El segmento sobre tasas de interés representa el grueso de la actividad en derivados OTC. A finales de diciembre de 2015, los importes nominales de los contratos de derivados sobre tasas de interés en circulación ascendían a un total de 384 billones de dólares, lo cual representaba el 78% del mercado mundial de derivados OTC. A su vez los *swaps*, situándose en 289 billones de dólares, representaron con creces la parte mayor del total de este segmento del mercado de derivados.

Los importes nominales de contratos de derivados sobre tasas de interés se contrajeron bruscamente en el segundo semestre de 2015, debido sobre todo a la contracción en los instrumentos denominados en dólares estadounidenses (Gráfica siguiente, panel izquierdo). El importe nominal de los contratos en dólares estadounidenses se redujo de 160 billones a 139 billones de dólares entre finales de junio y finales de diciembre de 2015. Los contratos denominados en euros se redujeron de 126 a 118 billones de dólares. Los contratos en yenes, libras esterlinas y otras monedas también disminuyeron.

La compresión de operaciones con el fin de eliminar contratos redundantes fue el principal factor de reducción, reflejando sobre todo la mayor compensación de contratos estandarizados (por ejemplo, los *swaps* de tasas de interés) a través de entidades de contrapartida central (CCP)<sup>71</sup>.

Ciertamente, la distribución de los derivados sobre tasas de interés en función de la contraparte indica una tendencia continuada hacia la utilización creciente de entidades de CCP. La compensación centralizada es un elemento fundamental de la agenda de

---

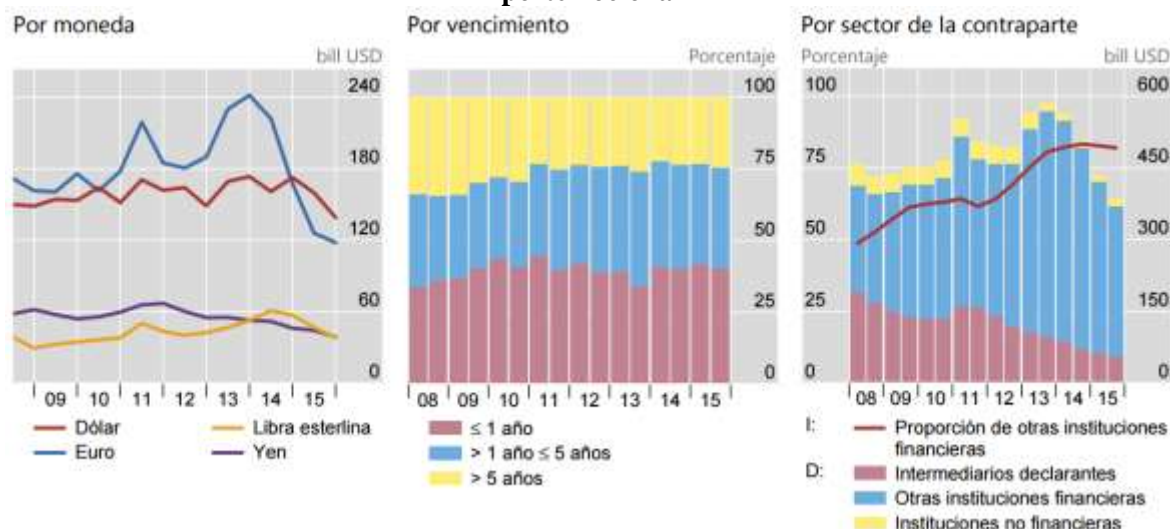
<sup>71</sup> La compresión agrega contratos de derivados con riesgos o flujos de caja similares en un menor número de operaciones. Este proceso de “supresión” de operaciones con derivados permite que las que resulten económicamente redundantes se finalicen antes, sin por ello cambiar la posición neta de cada participante. Pueden consultarse estadísticas sobre compresiones multilaterales en TriOptima, [www.trioptima.com/resource-center/statistics/triReduce.html](http://www.trioptima.com/resource-center/statistics/triReduce.html).

reforma financiera de los reguladores mundiales dirigida a reducir los riesgos sistémicos<sup>72</sup>. El importe nocional de contratos sobre tasas de interés entre intermediarios de derivados, que ha estado disminuyendo de manera más o menos constante desde que alcanzara su máximo de 189 billones de dólares a finales de junio de 2008, se redujo aún más durante el segundo semestre de 2015, pasando de 61 billones de dólares a finales de junio a 54 billones de dólares a finales de diciembre de 2015 (Gráfica siguiente, panel derecho). El valor de los contratos entre intermediarios y otras instituciones financieras, incluidas CCP, ascendió a 315 billones de dólares a finales de diciembre de 2015, frente a los 360 billones de dólares de finales de junio del mismo año. La acusada reducción seguramente se explica por el desplazamiento de la negociación a las CCP y la consiguiente compresión de la actividad como resultado de la compensación centralizada. Los contratos con instituciones financieras distintas de intermediarios siguieron suponiendo la mayoría (82%) de las operaciones de derivados sobre tasas de interés a finales de diciembre de 2015.

---

<sup>72</sup> Véase Domanski, D., L. Gambacorta y C. Picillo, “Central clearing: trends and current issues”, Informe Trimestral del BPI, diciembre de 2015, pp. 59-76.

## DERIVADOS OTC SOBRE TASAS DE INTERÉS -Importe nominal<sup>1/</sup>-



Más información sobre estadísticas del BPI sobre derivados en [www.bis.org/statistics/derstats.htm](http://www.bis.org/statistics/derstats.htm).

<sup>1/</sup> Cifras de final de semestre (junio y diciembre). Los importes denominados en monedas distintas del dólar estadounidense se convierten a dicha moneda al tipo de cambio vigente en la fecha de referencia.

FUENTE: Estadísticas del BPI sobre derivados.

El valor bruto de mercado de los derivados sobre tasas de interés se redujo de 11.1 billones de dólares a finales de junio de 2015 a 10.1 billones a finales de diciembre del mismo año. Esto se reflejó sobre todo en la considerable disminución de los importes nominales de los contratos en circulación que se produjo durante el mismo período<sup>73</sup>.

### Derivados sobre divisas

Los derivados sobre divisas constituyen el segundo mayor segmento del mercado mundial de derivados OTC. A finales de diciembre de 2015, los importes nominales de contratos de derivados sobre divisas en circulación ascendían a un total de 70 billones de dólares, lo que representaba un 14% de la actividad con derivados OTC. Los

<sup>73</sup> La compresión de la contratación, que fue uno de los principales factores de la reducción general en los importes nominales, tiende a reducir *ceteris paribus* los valores brutos de mercado sin alterar la exposición crediticia bruta (es decir, los valores brutos de mercado ajustados por el neteo).

contratos frente al dólar estadounidense supusieron el 87% de este segmento del mercado.

Tras alcanzar a finales de diciembre de 2014 su nivel más alto en varios años, situándose en 2.9 billones de dólares, el valor bruto de mercado de los derivados sobre divisas descendió en el primer semestre de 2015 para estabilizarse a continuación en el segundo alrededor de 2.5 billones de dólares. Los contratos que incluían dólares estadounidenses aumentaron, pasando de 2.2 billones de dólares a finales de junio de 2015 a 2.4 billones de dólares a finales de diciembre.

A diferencia de lo ocurrido en el mercado de derivados sobre tasas de interés, en el de derivados sobre divisas los contratos entre intermediarios siguieron suponiendo una proporción de la actividad casi tan grande como los contratos con otras instituciones financieras. Los importes nominales de contratos sobre divisas en circulación entre intermediarios declarantes ascendieron a un total de 30 billones de dólares a finales de diciembre de 2015, mientras que los contratos con contrapartes financieras distintas de intermediarios alcanzaron los 31 billones de dólares. La proporción que representan los contratos entre intermediarios lleva situándose —de media— en el 43% desde 2011, un aumento respecto del nivel inferior al 40% registrado antes de 2011.

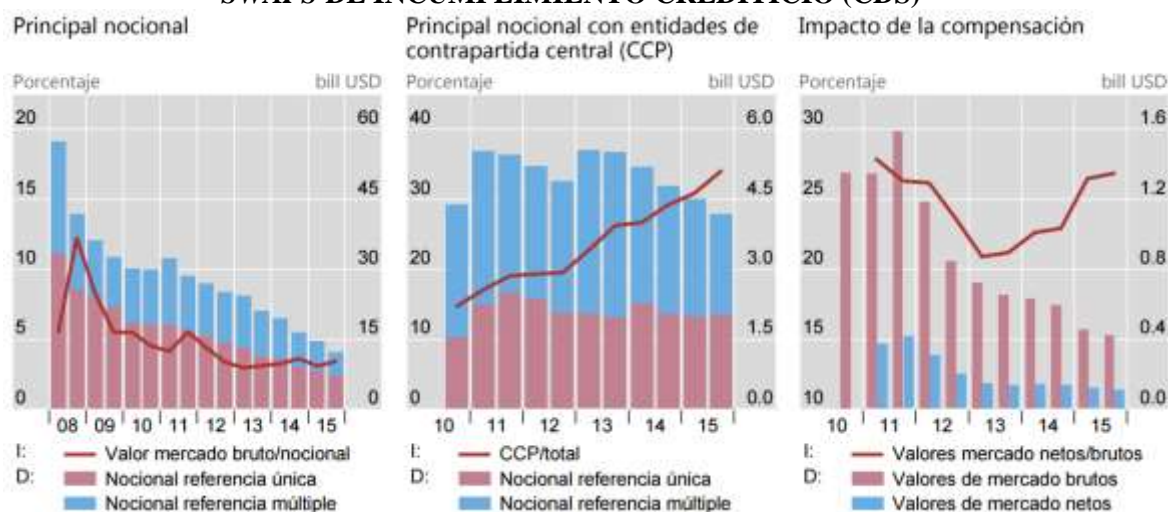
### **Swaps de incumplimiento crediticio (CDS)**

La disminución sostenida del tamaño del mercado mundial de *swaps* de incumplimiento crediticio (CDS), que comenzó en 2007, prosiguió en el segundo semestre de 2015. Los importes nominales de contratos de CDS en circulación se redujeron de 15 billones de dólares a finales de junio a 12 billones de dólares a finales de diciembre de 2015, lo que representó tan solo un quinto del máximo histórico de 58 billones de dólares registrado a finales de 2007 (Gráfica siguiente, panel izquierdo).



El valor de mercado de los CDS siguió asimismo contrayéndose, hasta situarse a finales de diciembre de 2015 en 421 mil millones de dólares en términos brutos y 113 mil millones en términos netos (Gráfica siguiente, panel derecho). La cifra neta incorpora acuerdos bilaterales de neteo que incluyen contratos con CDS pero, a diferencia de las exposiciones crediticias brutas, no está ajustada en función del neteo cruzado entre productos.

### -SWAPS DE INCUMPLIMIENTO CREDITICIO (CDS)<sup>1/</sup>-



Más información sobre estadísticas del BPI sobre derivados en [www.bis.org/statistics/derstats.htm](http://www.bis.org/statistics/derstats.htm).

<sup>1/</sup> Cifras de final de semestre (junio y diciembre). Los importes denominados en monedas distintas del dólar estadounidense se convierten a dicha moneda al tipo de cambio vigente en la fecha de referencia.

FUENTE: Estadísticas del BPI sobre derivados.

La reciente disminución en la actividad general con CDS reflejó sobre todo la contracción del segmento de operaciones entre intermediarios. Los importes notoriales de los contratos entre intermediarios declarantes se redujeron de 6.5 billones a 5.5 billones de dólares entre el final de junio y el final de diciembre de 2015. Los importes notoriales para bancos y sociedades de valores también se redujeron en el segundo semestre de 2015, de 1.2 billones a 900 mil millones de dólares.

La compensación centralizada siguió ganando posiciones. En consonancia con la tendencia general en los mercados de derivados OTC, los importes notoriales de los

CDS compensados a través de CCP disminuyeron en términos absolutos entre el final de junio y el de diciembre de 2015, pasando de 4.5 billones a 4.2 billones de dólares. No obstante, el porcentaje de contratos en circulación compensados a través de CCP ha aumentado, pasando de menos del 10% a mediados de 2010 (cuando se empezaron a proporcionar por separado datos relativos a las CCP) al 26% a finales de 2013 y al 34% a finales de diciembre de 2015 (Gráfica anterior, panel central). El mayor porcentaje de compensación vía CCP corresponde a los productos de referencia múltiple, con el 42% del total, siendo mucho menor para los productos de referencia única, con el 28%. Una posible explicación es que los contratos sobre índices de CDS en el segmento de referencia múltiple se prestan mucho más a la compensación centralizada, pues tienden a estar más estandarizados que los productos de referencia única.

### **Negocio internacional de los bancos en China**

Como parte de los compromisos de China en su calidad de miembro del Comité del Sistema Financiero Mundial y el G-20, la Administración Estatal de Divisas china (SAFE, por sus siglas en inglés) ha estado trabajando con el BPI para compilar datos sobre el negocio internacional de los bancos en China a fin de incluirlos en las estadísticas bancarias territoriales (LBS)<sup>74</sup>. En marzo de 2016, SAFE comenzó a publicar algunos de estos datos. Una vez se disponga de todos los detalles, éstos se incluirán en las LBS que publica el BPI. La futura incorporación de China al universo de entidades declarantes a efectos de las LBS se traducirá en un aumento del 3% en las cifras agregadas de activos transfronterizos de los bancos declarantes y del 4% en las de sus pasivos transfronterizos.

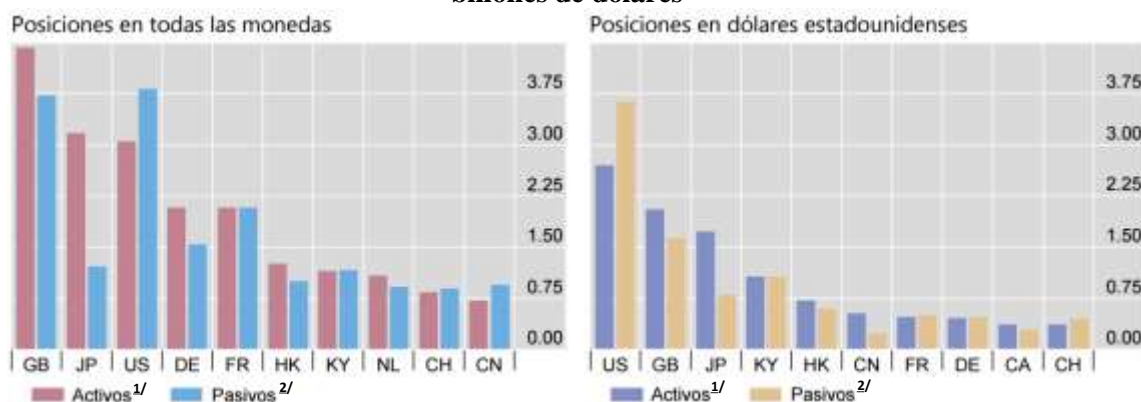
<sup>74</sup> En 2009, el Fondo Monetario Internacional y el Consejo de Estabilidad financiera (FSB) lanzaron una iniciativa internacional para mejorar la disponibilidad de información clave para que los responsables de formular las políticas puedan evaluar los riesgos en los distintos países. Esta iniciativa para subsanar carencias en los datos está avalada por el G-20 y supervisada por un grupo interinstitucional de organizaciones internacionales del que el BPI forma parte.

Los datos publicados por SAFE reflejan las posiciones de todos los bancos comerciales y de inversión de China, incluidos los bancos de titularidad estatal (como el Banco de Desarrollo de China y el Banco de Exportaciones e Importaciones de China) y las sucursales en China continental de bancos bajo control extranjero. Se excluyen los activos y pasivos del banco central.

Los datos de China confirman que los bancos en China continental están convirtiéndose en una fuente cada vez más importante de crédito bancario internacional. A finales de diciembre de 2015, eran los décimos acreedores en orden de importancia en el sistema bancario internacional, con activos transfronterizos valorados en 722 mil millones de dólares (Gráfica siguiente, panel izquierdo). Estas entidades son una fuente particularmente importante de crédito en dólares estadounidenses: sus activos transfronterizos en dólares ascendieron a un total de 529 mil millones, superando a los bancos del resto de todos —excepto cinco— los demás países (Gráfica siguiente, panel derecho).

### ACTIVOS Y PASIVOS TRANSFRONTERIZOS DE BANCOS EN UNA SELECCIÓN DE PAÍSES

Por ubicación del banco, incluidas posiciones intragrupo; a final de diciembre de 2015, en billones de dólares



CA = Canadá; CH = Suiza; CN = China; DE = Alemania; FR = Francia; GB = Reino Unido; HK = Hong Kong RAE; JP = Japón; KY = Islas Caimán; NL = Países Bajos; US = Estados Unidos de Norteamérica.

<sup>1/</sup> Activos financieros, principalmente formados por préstamos y carteras de valores bancarias.

<sup>2/</sup> Los pasivos están integrados principalmente por depósitos y emisiones propias de títulos de los bancos, incluyendo acciones en manos de no residentes.

FUENTE: Administración Estatal de Divisas china (SAFE); estadísticas bancarias territoriales del BPI.

A diferencia de los demás países principales que son acreedores en el sistema financiero internacional, como Alemania y Japón, el sistema bancario chino es deudor neto en el mercado internacional. A finales de 2015, los pasivos transfronterizos de los bancos en China continental ascendían a 944 mil millones de dólares, excediendo en 222 mil millones a sus activos transfronterizos. Esta posición neta deudora se puede explicar en parte por la presencia de varios de los principales bancos chinos en centros extraterritoriales. Aproximadamente un tercio de sus pasivos transfronterizos, es decir, 320 mil millones de dólares, incluían instrumentos distintos de préstamos, depósitos y títulos de deuda. Estos otros instrumentos fundamentalmente representaban el valor de mercado de las acciones de los bancos chinos que cotizan en Hong Kong RAE y otras bolsas.

Otra explicación del tamaño relativamente grande de los pasivos de los bancos chinos es la canalización de depósitos extraterritoriales en renminbi hacia China continental; por ejemplo, depósitos en renminbi en bancos de Hong Kong RAE, que a su vez se depositan en bancos de China continental. A finales de 2015, los bancos en China continental declararon que sus pasivos totales denominados en renminbi frente a no residentes ascendían a 436 mil millones de dólares, mientras que sus activos denominados en renminbi frente a no residentes se situaban en tan solo 58 mil millones de dólares. Una disminución en dichos pasivos constituyó una parte significativa del total de salidas de capitales desde China en 2015, cuando hogares y empresas de fuera de China continental redujeron su demanda de depósitos en renminbi ante los menguantes incentivos para posicionarse largos en renminbi y cortos en dólares estadounidenses<sup>75</sup>.

Volviendo a sus posiciones en dólares estadounidenses, los bancos de China fueron grandes acreedores netos: a finales de 2015, sus activos transfronterizos en dólares

---

<sup>75</sup> Véase McCauley, R. y C. Shu: *Salida de dólares y renminbi desde China*, Informe Trimestral del BPI, marzo de 2016, pp. 26-7, [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1603b\\_es.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1603b_es.pdf).

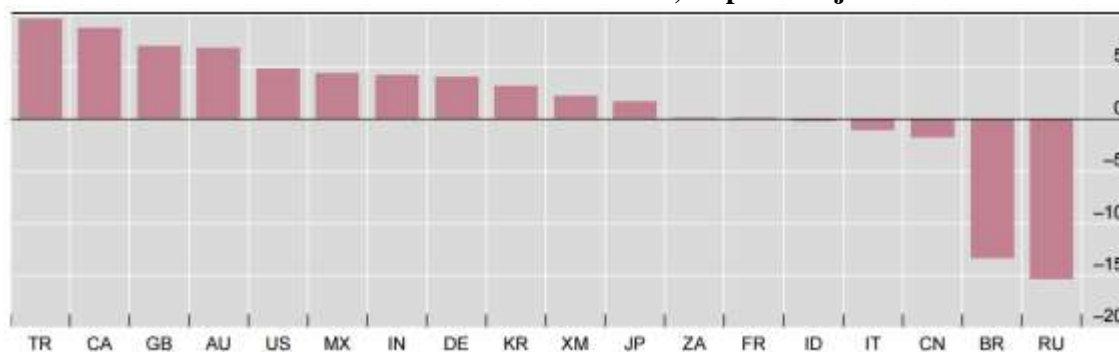
estadounidenses excedieron en casi 300 mil millones de dólares a sus pasivos en esa moneda (Gráfica siguiente, panel derecho). En ese momento, los únicos acreedores netos en dólares todavía mayores fueron los bancos japoneses y británicos. Los bancos en China parecen haber financiado sus activos transfronterizos en dólares, al menos en parte, con dólares captados de empresas y hogares en China continental.

Los nuevos datos contribuyen a aclarar cuáles serían los eventuales canales de contagio de determinadas circunstancias económicas o financieras que se dieran en China. Las estadísticas bancarias consolidadas (CBS) y territoriales (LBS) llevan mucho tiempo resultando útiles como fuente de información para el seguimiento del crédito concedido por bancos extranjeros a prestatarios chinos. La exposición de los bancos extranjeros a China se ha incrementado rápidamente desde finales de la década de 2000, ascendiendo a finales de 2015 a 694 mil millones de dólares con base al riesgo último consolidado (véase pp. 5–6 del documento original). Los nuevos datos procedentes de China facilitarán el seguimiento de la dependencia de los prestatarios en el extranjero respecto del crédito obtenido de China. Tal y como ha puesto en evidencia la Gran Crisis Financiera de 2007-2009, es importante hacer un seguimiento de las potenciales perturbaciones, ya procedan de acreedores o de prestatarios. Por otra parte, las estadísticas bancarias internacionales existentes subestiman el aumento general del endeudamiento de los países relativamente más dependientes del crédito proporcionado por China.

### Evolución de los precios de la vivienda<sup>76</sup>

Los precios de la vivienda subieron de manera significativa en las economías avanzadas durante 2015 (Gráfica siguiente). El alza media en el cuarto trimestre de 2015 fue del 4% interanual en términos reales (es decir, deflactada por el Índice de Precios al Consumo, IPC), siendo particularmente acusada en Australia, Canadá, Estados Unidos de Norteamérica y el Reino Unido. Los precios crecieron de manera más moderada en Japón y también la zona del euro, en este último caso debido sobre todo a la evolución del mercado en Alemania y España.

#### CAMBIO EN EL PRECIO REAL DE LA VIVIENDA EN UNA SELECCIÓN DE PAÍSES EN 2015 -Variación interanual en T4 2015, en porcentaje-



AU = Australia; BR = Brasil; CA = Canadá; CN = China; DE = Alemania; FR = Francia; GB = Reino Unido; ID = Indonesia; IN = India; IT = Italia; JP = Japón; KR = Corea; MX = México; RU = Rusia; TR = Turquía; US = Estados Unidos de Norteamérica; XM = zona del euro; ZA = Sudáfrica.

FUENTE: documentación del BPI sobre una selección de series de precios de inmuebles residenciales.

La mayoría de las economías de mercado emergentes también experimentaron fuertes alzas, siendo este el caso de Corea, India, México y, en particular, Turquía. Ahora bien, los precios cayeron de forma marcada en algunos de los países más grandes, en especial en Brasil y Rusia, que registraron sendos retrocesos del 15%.

<sup>76</sup> Una nota informativa centrada en la evolución más reciente de los precios se publica en febrero, agosto y noviembre. En los conjuntos de datos del BPI ya están disponibles los datos del primer trimestre de 2016 para algunos países, si bien aún no se dispone de los correspondientes al cuarto trimestre de 2015 para Chile.

El resultado fue un descenso medio del 1% para el conjunto de las economías emergentes (Gráfica anterior).

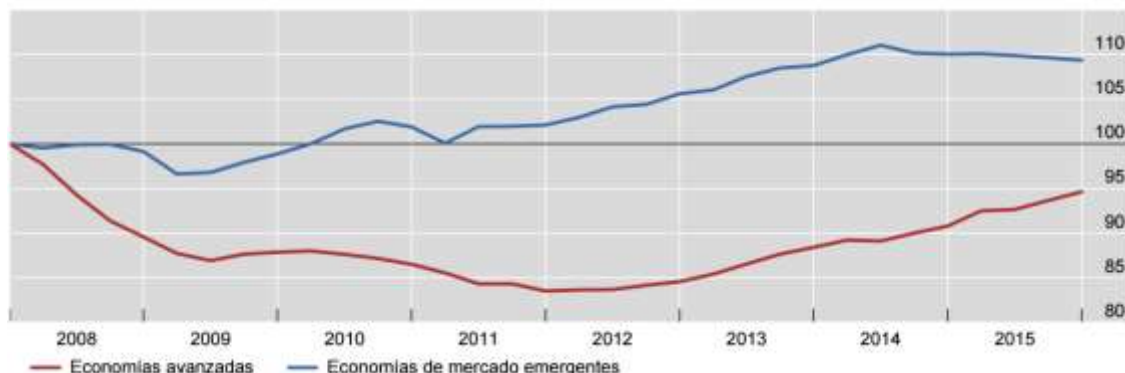
### **Evolución desde 2007<sup>77</sup>**

Los precios reales de la vivienda a finales de 2015 seguían todavía moderadamente (5%) por debajo de sus niveles de finales de 2007 para el grupo de las economías avanzadas, no obstante, el repunte observado en los últimos años (Gráfica siguiente). Esa diferencia se mantuvo en el 8% en Estados Unidos de Norteamérica, a pesar del recorrido al alza de los precios registrado desde mediados de 2011, pero se ha reducido más en Japón y el Reino Unido (Gráfica *Cambio en el precio real de la vivienda en una selección de países desde 2007*). En la zona del euro es bastante mayor (12%). Los precios inmobiliarios permanecieron decididamente por debajo de los niveles de 2007 en España, pese a haber tocado fondo en 2013, y tampoco llegan a los niveles de 2007 en Francia e Italia. Sin embargo, los precios están bien por encima de los niveles anteriores a la crisis en Alemania y han aumentado sustancialmente en las economías que resultaron menos afectadas por la Gran Crisis Financiera, sobre todo en Australia (casi un 20%) y Canadá (casi un 30%).

---

<sup>77</sup> Evolución de los precios desde principios de 2008 para Japón y principios de 2009 para la India. Para China, estimaciones del BPI basadas en la media de los precios declarados para las 70 ciudades más grandes.

**EVOLUCIÓN GENERAL DEL PRECIO DE LA VIVIENDA EN ECONOMÍAS AVANZADAS Y EMERGENTES DESDE LA GRAN CRISIS FINANCIERA**  
**-T4 2007 = 100-**

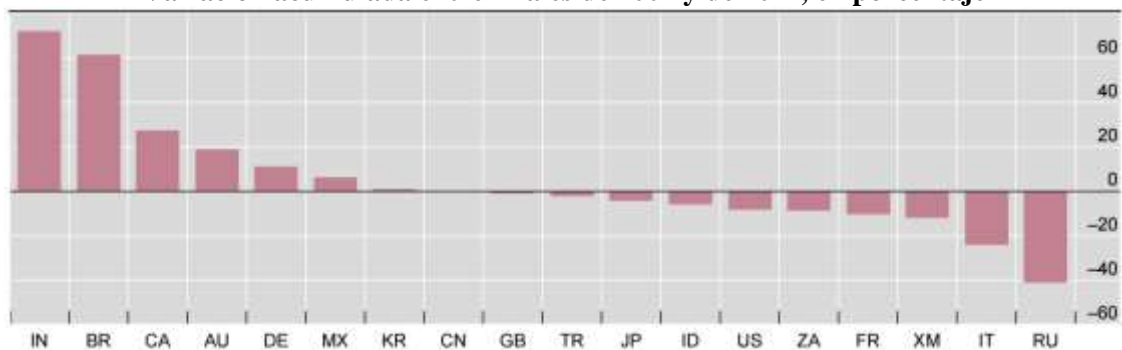


Medias ponderadas estimadas basadas en medias móviles del PIB y tipos de cambio PPA.

FUENTE: cálculos del BPI.

**CAMBIO EN EL PRECIO REAL DE LA VIVIENDA EN UNA SELECCIÓN DE PAÍSES<sup>1/</sup> DESDE 2007**

**-Variación acumulada entre finales de 2007 y de 2014, en porcentaje-**



AU = Australia; BR = Brasil; CA = Canadá; CN = China; DE = Alemania; FR = Francia; GB = Reino Unido; ID = Indonesia; IN = India; IT = Italia; JP = Japón; KR = Corea; MX = México; RU = Rusia; TR = Turquía; US = Estados Unidos de Norteamérica; XM = zona del euro; ZA = Sudáfrica.

<sup>1/</sup> Para Turquía, estimaciones del BPI basadas en datos de mercado; para India, variación acumulada desde T1 2009; para Japón, variación acumulada desde T2 2008.

FUENTE: documentación del BPI sobre una selección de series de precios de inmuebles residenciales.

En el caso de las EME, los precios de la vivienda han estado tendiendo por lo general al alza desde la crisis. En términos reales, están un 9% por encima de los niveles de 2007. Ahora bien, se han producido disparidades significativas entre países. Los precios se han incrementado alrededor de un 60% en Brasil (a pesar de la ostensible corrección a la baja de los últimos dos años) y la India; en México, no



obstante, lo han hecho significativamente menos. Están más o menos a los mismos niveles de 2007 en China y Corea, mientras que han descendido moderadamente en Indonesia y Sudáfrica. La corrección desde la crisis ha sido intensa en varios países de Europa central y oriental, destacando en concreto la caída superior al 40% en Rusia.

**Fuente de información:**

[https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1606b\\_es.pdf](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1606b_es.pdf)

### **La obesidad de las finanzas (RIE)**

El 9 de junio de 2016, el Real Instituto Elcano (RIE) publicó el artículo “La obesidad de las finanzas”, elaborado por Miguel Otero Iglesias<sup>78</sup>. A continuación se presenta el contenido.

La actividad financiera es para el desarrollo económico lo que el alimento para el ser humano. Es decir, imprescindible. El banco más antiguo, y que últimamente ha salido en las noticias por estar en dificultades, es Banca Monte dei Paschi di Siena, que se creó en 1472. Muchos creen que las finanzas van de la mano del capitalismo, pero en realidad son más antiguas. Ya se realizaban servicios de préstamo en Asiria y en Babilonia en el año 2000 A.C., y en Grecia y Roma clásicas se introdujeron dos innovaciones que siguen siendo muy importantes: los depósitos y el cambio de moneda.

Después de siglos de evolución, con épocas de *laissez faire* como la *Belle Époque* de finales del siglo XIX y de mayor regulación como el período dorado de *Bretton Woods* de mediados del siglo XX, la teoría económica moderna ha establecido que la eficiente distribución de capital —que los ahorros de unos se conviertan en inversiones de otros— se debe realizar a través de agentes económicos privados. La doctrina dominante, sobre todo después del colapso de la Unión Soviética en 1989, ha sido lo

---

<sup>78</sup> Investigador Principal Economía Política Internacional del Real Instituto Elcano.

que se conoce como la hipótesis del mercado eficiente. Como decía Adam Smith, si se deja a las fuerzas del mercado que operen libremente, habrá una mano invisible que se encargue de generar un equilibrio positivo.

### **Crecimiento tridimensional**

Sobre la base de esta ortodoxia, a partir de los años 70 del siglo pasado los reguladores públicos dejaron que los mercados financieros se expandiesen. La lógica era clara. El mercado es eficiente, así que el mercado debe determinar las dimensiones y la intensidad de la actividad financiera. Es en este momento cuando trabajar en un banco deja de ser aburrido. La clásica regla del 3-6-3, según la cual el banquero ofrece intereses sobre los depósitos al 3%, préstamos al 6% y se va a jugar al golf a las 3 de la tarde, desaparece. Con la llegada del ordenador e internet, el sector financiero crece en tres dimensiones. El suministro de crédito, la gestión de activos y la actividad intrafinanciera de arbitraje y creación de mercado transnacional.

Los datos así lo demuestran. En Estados Unidos de Norteamérica la industria financiera pasa de representar en 1970 un 4% del PIB a un 8% en 2000. En Reino Unido las finanzas crecen el doble que la economía real de 1970 a 2008, año de la crisis financiera global. El factor clave en este crecimiento es la deuda. En 1945, la deuda privada (hogares y empresas) de Estados Unidos de Norteamérica representaba el 50% del PIB, en 2007 había llegado al 160%. En Reino Unido en 1964 la deuda de los hogares era solo el 15% del PIB, en 2007 había llegado al 95%. En España la evolución ha sido más dramática. La deuda privada pasó del 80% del PIB en 1980 al 230% en 2007. Lógicamente, si hay un aumento espectacular de la deuda, también se encuentra en los activos. En Estados Unidos de Norteamérica los activos de renta fija pasaron del 137% del PIB en 1970 al 265% en 2012. La gestión de estos activos ha sido un negocio lucrativo.

Aun así, las mayores ganancias en el sector financiero no están relacionadas con las actividades de la economía real. Los beneficios se hacen sobre todo en la creación de mercado (lo que para unos es generar liquidez y para otros es mera especulación) con otros operadores financieros, como fondos monetarios, inversionistas institucionales y fondos de alto riesgo. El valor del mercado de futuros del petróleo ha pasado de representar en 1984 el 10% de la producción y el consumo del mismo a valer 10 veces más hoy. El mercado de divisas, que mueve más de 5 billones de dólares al día, tiene un valor anual 73 veces mayor que el comercio mundial de bienes y servicios. Más del 90% del tráfico es especulación intrafinanciera. En 2015, el mercado de los derivados movió 550 billones de dólares, mientras que el PIB mundial fue de 78 billones. Estamos hablando de un volumen siete veces mayor.

Estos números llevan a preguntarse: ¿no será que el sistema financiero es demasiado grande? Al igual que pasa con la alimentación, si se come en exceso, y sobre todo se consume comida demasiado grasa, el volumen se convierte pronto en un problema de obesidad. Quizás en las finanzas pase lo mismo. Son necesarias, pero las hemos desarrollado tanto que se están convirtiendo en un peligro público. Hasta no hace mucho esta era la opinión de las voces críticas que solían calificar este fenómeno como de financiarización de la economía, pero desde la crisis global, los análisis críticos también se están abriendo paso en círculos más ortodoxos. *Between Debt and the Devil* (Entre la deuda y el diablo), el último libro del que fuera presidente de la Autoridad para la Estabilidad Financiera de Reino Unido, Adair Turner (*Princeton University Press*, 2015), es en este sentido una lectura altamente recomendable.

### **La dieta del ladrillo**

Turner está convencido de que gran parte de la actividad financiera contemporánea no tiene ningún tipo de uso social. En concreto denuncia varios aspectos. En primer lugar, la complejidad. Si la Reserva Federal declara que se necesita un póster de más de un

metro cuadrado para ilustrar las interconexiones del sistema financiero (porque cualquier hoja más pequeña hace la letra ilegible), entonces hay un problema. Tener más liquidez no es necesariamente positivo, sobre todo si está generada por máquinas. El segundo problema es la cantidad de crédito que estamos necesitando para crecer. En las décadas anteriores a la crisis, necesitábamos un aumento anual del crédito de un 10-15% para lograr un crecimiento del PIB nominal (crecimiento real más inflación) del 5%. Esto es insostenible y nos asegura tener una crisis bancaria tras otra.

¿Quiere esto decir que tenemos que decidir entre estancamiento secular (por falta de crédito) o mayor crecimiento basado en deuda, pero con el efecto colateral de crisis financieras periódicas? Según Turner, no, porque en principio no necesitamos tanto crédito para crecer. El problema que tenemos ahora es que mucho del crédito no va destinado a generar demanda o actividad productiva. La gran mayoría va destinado al sector inmobiliario, tanto residencial como comercial. También aquí las cifras son llamativas. Solo el 14% de todo el crédito que se otorga en Reino Unido va a parar a actividades que no tienen que ver con el sector inmobiliario, y es muy probable que la cifra sea muy parecida en otros países desarrollados. Volviendo a nuestro símil, este crédito no crea músculo o neuronas, más bien grasa que atrofia.

### **El diablo pintado de rojo**

Esto nos lleva al tercer problema del sector financiero: la desigualdad. Ésta no viene tanto por el hecho de que los salarios en el sector financiero son un 50% más altos que en otras profesiones con mismos niveles de calificación, que también, sino porque la evidencia demuestra que cuando alguien compra una casa acentúa todavía más su estatus social. La persona pudiente va a tener más recursos para poder comprar en una zona más cara y a un tipo de interés más bajo, mientras que alguien de clase media baja no va a tener esa oportunidad. Además, cuando llega una recesión es muy probable que pierda su trabajo y tenga que vender la casa, haciéndose más pobre. En cambio, la

persona más rica tendrá más probabilidades de capear el temporal o incluso aprovechar la caída de precios para invertir y así aumentar su patrimonio.

Todo esto lleva a Turner a concluir que el suministro de crédito y las finanzas son demasiado importantes para dejarlos exclusivamente en manos de agentes económicos privados. Éstos han demostrado su obsesión por el ladrillo y eso ha llevado al desastre en Estados Unidos de Norteamérica, Irlanda y España. Para él, la solución está en reforzar la mano pública tanto en la regulación como en la distribución del capital, empezando por establecer desincentivos para invertir en vivienda, pasando por subir las reservas de capital, reducir la posibilidad de apalancamiento en el sector financiero y establecer un impuesto sobre las transacciones financieras, y acabando por la financiación monetaria de la deuda pública para estimular la demanda y la actividad productiva. Para los observadores más liberales esto es hacer un pacto con el diablo, que además en este caso estaría pintado de rojo. Nunca es fácil romper con la ortodoxia de varias décadas. Pero al final hay una ley que nunca cambia: todos los excesos son malos.

**Fuente de información:**

[http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/web/rielcano\\_es/contenido?WCM\\_GLOBAL\\_CONTEXT=/elcano/elcano\\_es/zonas\\_es/economia+internacional/oteroiglesias-la-obesidad-de-las-finanzas-internacionales](http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/web/rielcano_es/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/elcano/elcano_es/zonas_es/economia+internacional/oteroiglesias-la-obesidad-de-las-finanzas-internacionales)

### **El proyecto EcoCasa recibe premio Internacional (BID)**

El 3 de junio de 2016, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) comunicó que el Programa EcoCasa, una iniciativa en conjunta de la Sociedad Hipotecaria Federal<sup>79</sup> de México, el Banco Alemán de Desarrollo (KfW)<sup>80</sup> y el Banco Interamericano de Desarrollo, recibió el Premio ALIDE Verde durante la 46ª Reunión Ordinaria de la Asamblea General de la Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para

---

<sup>79</sup> <http://www.shf.gob.mx/Paginas/default.aspx>

<sup>80</sup> <https://www.kfw.de/KfW-Group/About-KfW/>

el Desarrollo (ALIDE)<sup>81</sup> en Río de Janeiro. El premio reconoce las mejores iniciativas de la banca de desarrollo de América Latina y el Caribe. El premio fue recibido por el Director General de Sociedad Hipotecaria Federal.

El Programa Ecocasa promueve la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero y el aumento de la eficiencia energética en el sector de la construcción de vivienda. EcoCasa se implementa desde el año 2013 y ofrece créditos puente con una tasa de interés preferencial a los desarrolladores de vivienda estándar de interés social.

A la fecha, EcoCasa ha financiado cerca de 20 mil EcoCasas y ha logrado apoyar a 28 desarrolladores de vivienda y 65 proyectos. El programa contempla construir 27 mil 600 viviendas que se traducirán en una reducción de un millón de toneladas de CO<sub>2</sub> a lo largo de 40 años.

Al cumplir la meta del programa se habrá beneficiado a más de 105 mil personas, las cuales verán ahorros de hasta 28% de los gastos anuales en sus facturas de energía y una mejora en su calidad de vida y en el confort térmico al interior de sus viviendas.

**Fuente de información:**

[http://www.iadb.org/es/noticias/comunicados-de-prensa/2016-06-03/proyecto-ecocasa-en-mexico-recibe-premio-internacional.11486.html?WT.mc\\_id=NewsEmail\\_Short\\_11486&wtSrc=Email&wtType=Short&wtArticleID=11486](http://www.iadb.org/es/noticias/comunicados-de-prensa/2016-06-03/proyecto-ecocasa-en-mexico-recibe-premio-internacional.11486.html?WT.mc_id=NewsEmail_Short_11486&wtSrc=Email&wtType=Short&wtArticleID=11486)

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.shf.gob.mx/prensa/BoletinesPrensa/Documents/Boletín%20de%20prensa%20SHF%20amplía%20línea%20de%20crédito%20con%20KFW%20para%20EcoCasa.pdf>

<http://www.shf.gob.mx/prensa/BoletinesPrensa/Documents/Boletín%20de%20prensa.%20EcoCasa%20ALIDE%202016.pdf>

---

<sup>81</sup> [http://www.alide.org/fn13\\_amb\\_rev3\\_finanverde.asp](http://www.alide.org/fn13_amb_rev3_finanverde.asp)

**Entidades sujetas a la inspección y vigilancia que presta la CNBV (SHCP)**

El 24 de mayo de 2016, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el “OFICIO 368.-039/2016 y UBVA/026/2016, por el que se dan a conocer a las entidades sujetas a la inspección y vigilancia que presta la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) en términos de la legislación aplicable, las cuotas anual y mensual que deberán pagar éstas durante el ejercicio fiscal 2016”, el cual se describe a continuación.

Almacenes Generales de Depósito; Instituciones de Banca de Desarrollo; Instituciones de Banca Múltiple; Casas de Bolsa; Casas de Cambio; Inmobiliarias; Federaciones; Fondo de Supervisión Auxiliar de Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo y de Protección a sus Ahorradores; Fondos de Inversión; Uniones de Crédito; Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero; Fideicomisos Públicos que Integren el Sistema Bancario Mexicano; Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores; Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores; Sociedades Financieras de Objeto Múltiple Reguladas; Sociedades Controladoras de Grupos Financieros; incluyendo en su caso, a las filiales de entidades financieras del exterior de cualquier tipo de las entidades antes mencionadas y Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.

Presentes:

Esta Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), a través de las Unidades de Banca de Desarrollo y de Banca, Valores y Ahorro, con fundamento en lo dispuesto por los artículos 29-D fracciones I, III a VI, VIII a XI y XIII a XX; 29-H segundo párrafo; 29-I antepenúltimo párrafo; y 29-K fracción I, de la Ley Federal de Derechos; Segundo Transitorio del Decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas

disposiciones de la Ley Federal de Derechos, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 18 de noviembre de 2015, y en ejercicio de las atribuciones que a sus Titulares les confieren los artículos 25 fracciones VIII y XXIV y 27 fracciones XXI y XXIII, respectivamente, ambos del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; considerando la información proporcionada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en términos de lo dispuesto por el artículo 18 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, les da a conocer como facilidad administrativa, las cuotas anual y mensuales que deberán pagar por concepto de los servicios de inspección y vigilancia que presta la referida Comisión, correspondientes al ejercicio fiscal de 2016, conforme a la relación anexa a este oficio.

Dichas cuotas resultan aplicables a partir del 1° de enero del presente año, de conformidad con el artículo 29-K fracción I, de la Ley Federal de Derechos. La cuota anual determinada a cada una de esas entidades deberá ser pagada dentro del primer trimestre del presente ejercicio fiscal en las oficinas que para tal efecto señale la propia Comisión Nacional Bancaria y de Valores, sin perjuicio que dicha cuota podrá ser cubierta en doce parcialidades, a enterarse a más tardar el primer día hábil de cada mes, cuyo monto es el referido como cuota mensual.

Esta información se emite únicamente con fines informativos, por lo que no crea derechos ni establece obligaciones distintas a las contenidas en las disposiciones fiscales.

En el documento original se presenta la relación anexa al oficio que contiene la relación de entidades sujetas a inspección y vigilancia que presenta la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con las respectivas cuotas anual y mensual que deberán pagar por dicho concepto.

**Fuente de información:**

[http://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5438510&fecha=24/05/2016](http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5438510&fecha=24/05/2016)



## **Basilea 2, 3, 4...? (BBVA Research)**

El 6 de junio de 2016, la sección de estudios económicos de BBVA Research dio a conocer el artículo “Basilea 2, 3, 4...?”. A continuación se presenta el contenido.

El acuerdo de Basilea 2, adoptado en 2004, introdujo una mayor sensibilidad al riesgo en el capital requerido a los bancos, que desarrollaron modelos propios en los que el capital es más o menos elevado para los activos más o menos arriesgados. En 2010, Basilea 3 reforzó la cantidad y la calidad del capital, introdujo nuevos niveles de apalancamiento y liquidez, acometió una regulación específica de las entidades sistémicas, así como un nuevo marco de resolución de crisis bancarias, reformó el tratamiento de los derivados y acometió otros cambios en temas como: las agencias de *rating* o el llamado sistema bancario en la sombra.

Ahora los reguladores de Basilea se plantean una vuelta de tuerca a la regulación bancaria que la industria ha bautizado como Basilea 4, aunque los reguladores niegan enfáticamente que se trate de una reforma de tal calado. La nueva oleada de reformas pretende corregir los excesos en el uso de los modelos internos, cuya complejidad ha sido utilizada, en opinión de muchos reguladores, para reducir artificialmente el consumo de capital. El grado de permisividad en el uso de estos modelos ha sido muy desigual según quién fuera el supervisor encargado de vigilarlos, lo que ha creado problemas de competencia entre entidades. Proponen para corregirlo establecer límites al ahorro de capital derivado del uso de modelos internos, reforzar el modelo estándar (el que se usa por defecto en ausencia de modelos internos) y fijar suelos en el consumo de capital de ciertas carteras.

Los reguladores aseguran que el objetivo de este refinamiento de Basilea 3 no es aumentar los requisitos de capital, sino corregir excesos. Pero si ese es el objetivo, da la impresión de que la propuesta no está bien calibrada, de acuerdo con los cálculos del sector privado, que arrojan aumentos significativos del capital requerido. Además,

algunas de las medidas ahora propuestas parecen redundantes con reformas ya adoptadas y pendientes de implementación, como por ejemplo el nivel de apalancamiento o el nuevo colchón de absorción de pérdidas (TLAC, por sus siglas en inglés). En particular, toda la regulación relativa a resolución bancaria aumentará sensiblemente la resistencia del sistema bancario, lo que arroja dudas sobre la oportunidad de endurecer adicionalmente la regulación de capital antes de observar los efectos de estas nuevas medidas.

Parece haber, entre algunos reguladores, una sensación de no haber sido suficientemente estrictos en la reforma de Basilea 3. Para corregirlo, muchos supervisores han endurecido los requisitos de capital más allá del mínimo, a través del llamado pilar 2, recargo relativamente discrecional decidido por los supervisores en función de la valoración de cada entidad y heterogéneo según el supervisor que lo fije. Ahora bien, si los recargos de pilar 2 han sido en parte resultado de una desconfianza sobre los modelos internos, que podrían estar conduciendo a un requisito de capital demasiado bajo, entonces las reformas para aumentar la fiabilidad de los modelos internos deberían conducir a un menor pilar 2.

Basilea funciona de acuerdo con una coordinación basada en mínimos, en la que los reguladores nacionales son libres de establecer requisitos más elevados. Este mecanismo funciona cuando hay una “carrera hacia abajo” en la regulación (como fue el caso en el período de desregulación que vivimos desde la década de los 70 hasta la crisis reciente), pero no cuando hay una “carrera hacia arriba” como ahora.

Otro problema es el predominio de los países desarrollados, donde tiene su sede la mayoría de los bancos globales, y la escasa sensibilidad a los problemas de los países emergentes. Con frecuencia la regulación consolidada de la matriz tiene efectos fuertemente extraterritoriales, que pueden dificultar los procesos de inclusión financiera en que se encuentran embarcados los países emergentes.

Se ha creado una burocracia de reguladores y supervisores que tiene como principal cometido una reforma permanente del marco regulatorio. La incertidumbre regulatoria frena las decisiones estratégicas de los bancos, en un entorno ya difícil por los bajos tipos de interés. Y la implementación de las reformas está siendo cada vez más desigual por países, lo que está generando una peligrosa fragmentación del sistema financiero internacional. Parece que ha llegado el momento de estabilizar el marco regulatorio y observar el efecto de las numerosas reformas adoptadas antes de proponer cambios adicionales.

**Fuente de información:**

[https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/pdf/67403\\_129195.pdf](https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/pdf/67403_129195.pdf)

**BID y BBVA fortalecen su alianza en América Latina y el Caribe (BID)**

El 27 de mayo de 2016, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y BBVA, un grupo financiero español, anunciaron la expansión de su alianza para colaborar en diferentes campos relacionados a la banca en América Latina y el Caribe.

El Presidente del BID y el Presidente de BBVA firmaron un memorando de entendimiento que abre un nuevo capítulo en una larga relación institucional. El acuerdo incluye también a la Corporación Interamericana de Inversiones, entidad miembro del Grupo BID. El BID y el BBVA están comprometidos a continuar colaborando en áreas como:

- Regulación: Seguimiento de las tendencias regulatorias de sistemas financieros de los países miembros del BID.
- Innovación y tecnología: Colaboración en plataformas tecnológicas de difusión de la información, innovación de productos financieros de alto impacto social o contenido tecnológico.

- Responsabilidad Social Corporativa: Inversión con impacto social y emprendimiento, promoción de mejores prácticas, educación financiera, sostenibilidad de intermediarios financieros, promoción y fomento de la actividad microfinanciera.
- Negocio: Promoción de financiación de comercio exterior y desarrollo de los mercados de capitales en América Latina y el Caribe.
- Desarrollo de proyectos: Cofinanciación de proyectos de infraestructura, exploración de líneas de financiación directa e intermediada.

**Fuente de información:**

[http://www.iadb.org/es/noticias/anuncios/2016-05-27/bid-y-bbva-impulsan-su-actividad-conjunta,11479.html?WT.mc\\_id=NewsEmail\\_Short\\_11479&wtSrc=Email&wtType=Short&wtArticleID=11479](http://www.iadb.org/es/noticias/anuncios/2016-05-27/bid-y-bbva-impulsan-su-actividad-conjunta,11479.html?WT.mc_id=NewsEmail_Short_11479&wtSrc=Email&wtType=Short&wtArticleID=11479)

**Aumento del riesgo corporativo en América Latina: En la cuerda floja (FMI)**

El 25 de mayo de 2016, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en Diálogo a Fondo la nota “Aumento del riesgo corporativo en América Latina: En la cuerda floja”, a continuación se presenta la información.

El rápido incremento de la deuda corporativa en América Latina —estimulada por la abundancia de divisas a bajo precio en la última década— ha contribuido a incrementar el riesgo corporativo. La deuda total de las empresas no financieras de la región creció de 170 mil millones de dólares en 2010 a 383 mil millones de dólares en 2015. Con la desaceleración del crecimiento potencial en los distintos países de la región, en línea con el final del superciclo de los productos básicos, les será más difícil a las empresas operar con una mayor carga de deuda y márgenes de seguridad reducidos.

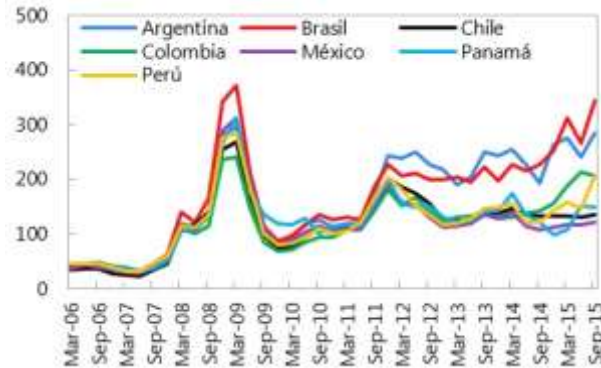
En este contexto, las empresas de América Latina se encuentran sobre una cuerda floja. Dado que las condiciones del financiamiento externo se han endurecido, el cruce hacia el otro lado —que deberá realizarse principalmente por medio del ajuste y el desapalancamiento—, aunque necesario, se ha vuelto más riesgoso. Después de haber avanzado un buen tramo, el cruce ha cobrado una mayor peligrosidad a causa de los fuertes vientos en contra, como la desaceleración mundial de la demanda y episodios de volatilidad de mercado exacerbada.

En nuestro último informe regional, y en un documento de trabajo complementario, analizamos más a fondo los factores que generaron riesgo corporativo en América Latina en la década pasada. Utilizamos información financiera de cerca de 500 empresas no financieras que cotizan en bolsa de entre 2005 y 2015 en siete de las economías más importantes: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Panamá y Perú. Luego, estudiamos los principales factores que impulsan la dinámica del riesgo corporativo en la región. Analizamos las condiciones al nivel de la empresa, a nivel de los países y a nivel mundial, y los factores que contribuyeron al último aumento del riesgo corporativo.

### **Señales de alarma**

Los datos indican que el riesgo corporativo reflejado en el aumento de los diferenciales de los *swaps* de incumplimiento del deudor (CDS, por sus siglas en inglés) se incrementó, en efecto, en 2014–2015 (véase la gráfica siguiente), aunque solo en los casos de Argentina y Brasil se acercó a los niveles observados durante la crisis financiera mundial. Aunque no sorprenda, el año en que la mayoría de los precios de las materias primas alcanzaron su nivel máximo (2011) marca el inicio de las diferencias de riesgo entre los países, ampliándose de manera continua desde fines de 2014.

**EN AUMENTO**  
**Los diferenciales de los CDS están aumentando**  
**-Empresas no financieras, puntos básicos,**  
**mediana-**

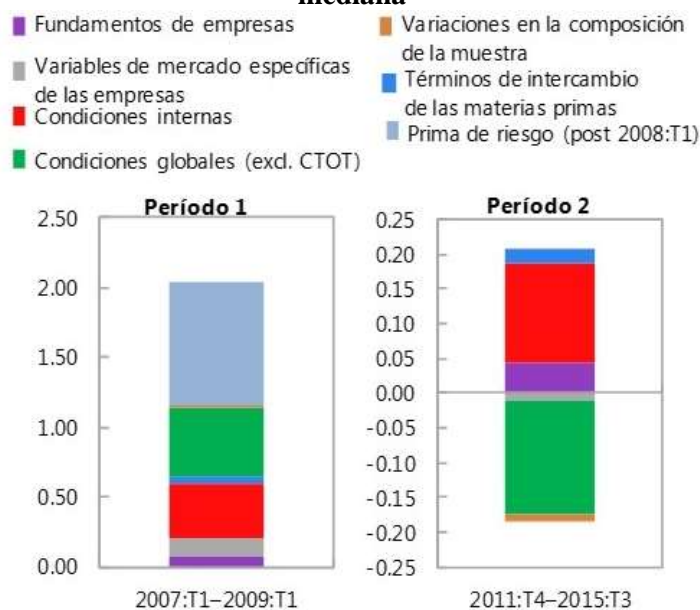


FUENTE: *Bloomberg*, L.P., y cálculos del personal técnico del FMI.

Nuestros resultados indican lo siguiente:

Todas las dimensiones —empresarial, interna y mundial— son relevantes, aunque en distintos grados y con distintas implicancias para cada país. En líneas generales, los factores macroeconómicos internos, en particular el ritmo de la depreciación de la moneda y los cambios en los diferenciales de los bonos soberanos, constituyen factores directos clave que generan una presión al alza sobre el riesgo corporativo desde 2011 (véase la gráfica siguiente).

**FACTORES NACIONALES**  
**Los factores internos explican la mayor parte de los incrementos del riesgo corporativo**  
**-Diferenciales de los CDS, puntos básicos logarítmicos, mediana-**



Nota: CTOT = Términos de intercambio de las materias primas. Esta descomposición se basa en los resultados de la estimación de la muestra de empresas de América Latina únicamente (véase el capítulo 3 del informe del FMI, “Perspectivas económicas: Las América, abril de 2016”).

FUENTE: Bloomberg, L.P., y cálculos del personal técnico del FMI.

Las condiciones externas —en especial los indicadores de aversión al riesgo mundial (como el índice de volatilidad de mercado elaborado por el Mercado de Opciones de Chicago, o índice VIX)— constituyen un factor predominante del riesgo corporativo. Las pruebas de estrés indican que los *shocks* externos pueden provocar aumentos significativos del riesgo corporativo en la región: que va de 100 a casi 300 puntos básicos en caso de que el crecimiento del índice VIX sea solo la mitad del máximo observado durante la crisis financiera mundial.

Los factores macroeconómicos y políticos internos han tenido un rol de particular importancia en las presiones al alza sobre el riesgo corporativo en Argentina y Brasil a través de la depreciación acelerada del tipo de cambio y de una ampliación de los

diferenciales de los CDS soberanos, reflejo de considerables desequilibrios macroeconómicos (véase la gráfica siguiente). El aumento de las vulnerabilidades corporativas en Colombia se ha visto impulsado por la profunda depreciación cambiaria y por el deterioro de la situación a nivel de las empresas. Esto último ha generado presión al alza sobre los diferenciales de los bonos corporativos en Perú. En cambio, Chile, México y Panamá han experimentado presiones mucho más leves sobre el riesgo corporativo dados sus factores internos relacionados con la situación económica.

En todas estas economías más importantes de América Latina, las condiciones financieras mundiales benignas (en particular, la baja volatilidad de mercado) han ayudado a contener el riesgo corporativo a pesar del ritmo más lento de la demanda externa y la caída de los precios de las materias primas.

**BAJO PRESIÓN**  
**Argentina, Brasil y Colombia han experimentado las mayores presiones sobre el riesgo corporativo**  
**-Las diferenciales de los CDS, puntos básicos, mediana-**



Nota: CTOT = Términos de intercambio de las materias primas. Esta descomposición se basa en los resultados de la estimación de la muestra de empresas de América Latina únicamente (véase el capítulo 3 del informe del FMI, “Perspectivas económicas: Las Américas, abril de 2016”).

FUENTE: *Bloomberg*, L.P., y cálculos del personal técnico del FMI.

### Minimizar el riesgo

La solidez de los marcos políticos es importante para el riesgo corporativo. En efecto, dado el fuerte vínculo entre los diferenciales de los bonos corporativos y de los bonos soberanos, la estabilidad macroeconómica y la credibilidad de las políticas son una



defensa importante frente a las presiones adicionales sobre los diferenciales de los bonos corporativos. Por ejemplo, es fundamental controlar los riesgos de la sostenibilidad fiscal y la inflación, en especial en Argentina y Brasil, a fin de contener el riesgo corporativo.

Sin embargo, dada la importancia de los factores mundiales que impulsan el riesgo corporativo interno, puede ser que la ejecución de políticas macroeconómicas sólidas no sean suficientes; también es imperativo apoyar ajustes microeconómicos subyacentes. Eso significa promover la capacidad de las empresas de realizar los ajustes necesarios. En particular, el desapalancamiento ordenado por medio de soluciones de mercado debe constituir la primera línea de defensa en las empresas más endeudadas. No debe utilizarse capital del sector público para evitar los ajustes necesarios en el sector empresarial. En el caso de las empresas insolventes, la reestructuración y la legislación sobre quiebras deben minimizar tanto los costos administrativos como las pérdidas económicas relacionadas con los incumplimientos.

Por último, es de vital importancia mejorar el seguimiento y la supervisión y poner en marcha políticas macroprudenciales bien orientadas a fin de aliviar los riesgos y efectos derrame, especialmente en el sistema financiero. Las autoridades deben vigilar de cerca los balances de las empresas y flujos de ingreso, particularmente los de las empresas no financieras que revisten importancia sistémica. Las entidades de regulación financiera también tienen un rol clave. La adecuada supervisión consolidada, particularmente en casos de estrecha interrelación entre empresas financieras y no financieras, sigue siendo una herramienta fundamental para mitigar el riesgo.

**Fuente de información:**

<http://blog-dialogoafondo.org/?p=6588>

**Afirma calificaciones de BBVA Bancomer (Fitch)**

El 20 de mayo 2016, la casa calificadora Fitch Ratings ratificó la calificaciones de BBVA Bancomer, S.A. de C.V. (BBVA Bancomer) incluyendo su calificación de viabilidad (VR por sus siglas en idioma inglés) en ‘a-’, sus calificaciones internacionales (IDRs por sus siglas en inglés) de largo plazo en moneda local y extranjera en ‘A-’ y sus IDRs de corto plazo en moneda local y extranjera en ‘F1’. Fitch revisó la perspectiva del banco a “estable” desde “positiva”.

Al mismo tiempo afirmó las calificaciones en escala nacional de largo y corto plazo de BBVA Bancomer, y las siguientes afiliadas en ‘AAA(mex)’ y ‘F1+(mex)’:

- Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer (CBBB);
- Facileasing, S.A. de C.V. (Facileasing).

La revisión de la perspectiva del banco a “estable” refleja que aún y cuando BBVA Bancomer tiene una capacidad de absorción de pérdidas relativamente adecuada en términos de capital y reservas de cartera vencida, la tendencia de estas métricas no ha sido tan fuerte como Fitch esperaba. Por lo tanto, es difícil esperar que el VR del banco esté dos niveles por encima de la calificación soberana. Un indicador de préstamos a depósitos ligeramente por debajo de las expectativas de la agencia y relativamente más débil que los mostrados por su pares más cercanos, es también una factor que impulsó la revisión de la perspectiva.

El VR y los IDRs de largo plazo del banco están un nivel por encima de la calificación soberana.

## **1. Factores clave de las calificaciones**

### **VR, IDRs y calificaciones nacionales:**

Los IDRs y calificaciones nacionales de BBVA Bancomer derivan de su perfil financiero intrínseco, tal como lo refleja su VR. El VR e IDRs del banco no contemplan soporte extraordinario de su casa matriz, a pesar de ser considerada una subsidiaria fundamental de su compañía tenedora, el banco español Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA, calificado por Fitch en ‘A-’ con perspectiva “estable”).

La afirmación de las calificaciones refleja la consistencia de sus métricas adecuadas de rentabilidad en general como resultado de su base de ingresos recurrentes fuerte y diversificada, y de sus actividades crediticias crecientes. Su rentabilidad operativa medida sobre activos ponderados por riesgo ha estado cercana a 3% en años recientes (promedio de 2012 a 2015: 2.8%) y se incrementó a marzo de 2016 (3.8%). El indicador de eficiencia (costo a ingresos) de BBVA Bancomer también es fuerte y ha estado consistentemente por debajo de 45%. Estos niveles comparan favorablemente contra otros bancos sistémicamente importantes en México y Latinoamérica.

Las calificaciones consideran también la franquicia líder y diversificada del banco, con una penetración de mercado local estable por encima de 20% de los activos totales, depósitos de clientes y portafolio crediticio del sistema bancario mexicano; alejado ampliamente de su competidor más cercano. La base de depósitos amplia del banco es también uno de los pilares de su franquicia, ya que tiene una porción alta de depósitos a la vista (78% al cierre del primer trimestre 2016 ó 1T16) que ha probado ser estable y ha coadyuvado en la mantención de costos de fondeo bajos.

En opinión de Fitch, una de las principales restricciones de las calificaciones de BBVA Bancomer es su posición de capital. A pesar que la entidad es capaz de generar utilidades recurrentes buenas, su generación interna de capital está restringida por el pago de dividendos relativamente alto; en promedio fue de 73% entre 2011 y 2014.

Fitch no espera un cambio significativo de este indicador en el futuro previsible. El indicador de Capital Base según Fitch (FCC) se ubicó en 10.9% al 1T16 y en 11.24% al cierre de 2015.

Los indicadores de calidad de activos de BBVA Bancomer son estables, su índice de cartera vencida (ICV) ha permanecido por debajo de 3% desde 2014 y mejoró al cierre de 2015 y en el 1T16. Fitch considera que estos niveles son adecuados, considerando la proporción alta de créditos al consumo y la relativamente baja dependencia de castigos de cartera. Una medida más astringente de calidad de activos fue considerada también por la agencia. La morosidad ajustada que suma la cartera vencida más los castigos de cartera de los últimos 12 meses). Comparando esta métrica contra los siete bancos más grandes del sistema bancario (G7), los indicadores de BBVA Bancomer comparan favorablemente contra el promedio del resto del grupo. En lugar de ser una restricción para sus calificaciones, la agencia opina que las métricas de calidad de activos mejoradas del banco son una de sus fortalezas.

### **Calificación de soporte:**

Fitch afirmó la calificación de soporte de BBVA Bancomer en '2' que refleja la opinión de Fitch respecto a la probabilidad alta que BBVA le brinde soporte al banco, en caso de ser requerido, dado el rol fundamental que tiene la subsidiaria mexicana para su tenedora.

### **Deuda subordinada y deuda *senior*:**

La deuda global subordinada junior de BBVA Bancomer está calificada cuatro grados por debajo de la calificación VR del banco. La deuda global está calificada tres grados por debajo de su VR. Las calificaciones se fundamentan en el criterio de Fitch de incorporar tanto el grado de subordinación (-1 para títulos de deuda subordinados

simples y -2 para títulos de deuda subordinada junior) como la probabilidad de incumplimiento (-2 grados en los dos tipos de títulos).

Fitch califica la deuda emitida a nivel local por BBVA Bancomer y Facileasing de acuerdo con sus niveles respectivos de calificación corporativa, puesto que éstas son notas senior no garantizadas.

### **CBBB:**

Las calificaciones de CBBB reflejan la obligación legal del Grupo Financiero BBVA Bancomer (GFBB) de proveerle soporte a sus subsidiarias, además de la apreciación de Fitch que esta entidad es fundamental para la estrategia y perfil de negocio del grupo. El perfil crediticio de GFBB está asociado al de su subsidiaria principal, BBVA Bancomer.

### **Facileasing:**

Las calificaciones de Facileasing incorporan la apreciación de Fitch que esta entidad es una afiliada fundamental para GFBB aun y cuando su compañía tenedora en última instancia es BBVA. Fitch considera que es parte integral de la franquicia local del grupo, lo cual explica que sus calificaciones se encuentren alineadas a las de las subsidiarias operativas de GFBB y que reflejen la propensión de soporte del grupo en caso de ser requerido.

## **2. Sensibilidades de las calificaciones**

### **VR, IDRs y calificaciones nacionales:**

Las calificaciones del banco tienen un potencial limitado de incrementarse en el futuro previsible, dado que éstas ya están un nivel por encima de las calificaciones soberanas. Un potencial de alza solo provendría de mejoras del entorno operativo y en el perfil

financiero en términos de capitalización y fondeo significativamente mejor posicionado. Las calificaciones podrían bajar ante un deterioro sostenido de la rentabilidad estable, calidad de activos y métricas de capitalización consistentes; como un FCC deteriorándose a niveles sostenidamente por debajo de 10%. Sin embargo, Fitch considera que esto es poco probable al día de hoy, dados los ingresos recurrentes resistentes y estables el banco. Además, una baja de la calificación del soberano podría también afectar las calificaciones de BBVA Bancomer en la misma dirección.

Las calificaciones nacionales solo podrían estar determinadas por una baja eventual del VR de BBVA Bancomer en varios niveles, lo cual es poco probable en el presente.

#### **Calificación de soporte:**

La calificación de soporte de BBVA Bancomer podría ser degradada si Fitch percibe cambios en la habilidad y propensión de soporte por parte de BBVA hacia la subsidiaria mexicana, escenario poco probable.

#### **Deuda subordinada y deuda *senior*:**

Las calificaciones de la deuda subordinada de BBVA Bancomer reflejarían cualquier cambio en su VR, dado que se espera que mantengan la misma relatividad respecto a la calificación del banco. Por otro lado, la calificación de la deuda senior reflejaría cualquier cambio en los IDRs o en las calificaciones en escala nacional del banco.

#### **CBBB:**

Una baja en las calificaciones de CBBB estaría determinada por cualquier cambio potencial en las calificaciones de BBVA Bancomer o por cambios en el marco legal que pudieran alterar la propensión de soporte por parte del grupo o un cambio en la importancia estratégica de la entidad para el grupo.

**Facileasing:**

Una baja en las calificaciones de Facileasing provendría de un cambio en la apreciación de Fitch acerca de la importancia estratégica de esta entidad para el grupo.

Fitch afirmó las siguientes calificaciones:

BBVA Bancomer, S.A.:

- IDRs de largo plazo en moneda extranjera y local en ‘A-’; perspectiva “positiva”;
- IDRs de corto plazo en moneda extranjera y local en ‘F1’;
- Calificación de viabilidad en ‘a-’;
- Calificación de soporte en ‘2’;
- Calificación en escala nacional de largo plazo en ‘AAA(mex)’, perspectiva “estable”;
- Calificación en escala nacional de corto plazo en ‘F1+(mex)’;
- Calificación de largo plazo de notas subordinadas preferentes en ‘BBB-’;
- Calificación de largo plazo de notas subordinadas junior en ‘BB+’;
- Calificación de largo plazo de notas senior sin garantía en ‘A-’;
- Calificaciones de largo plazo de emisiones subordinadas de capital en ‘BBB-’;

- Calificación en escala nacional de largo plazo de emisiones de deuda senior no garantizadas BACOMER 07U, BACOMER 07-2U, BACOMER 10, BACOMER 10U, BCM0001 06, BACOMER 22224 y BACOMER 15 en ‘AAA(mex)’;
- Calificación en escala nacional de largo plazo de emisiones locales de notas estructuradas vinculadas a indicadores de mercado BACOMER 2-07 en ‘AAA(emr)(mex)’.

Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V.:

- Calificación en escala nacional de largo plazo en ‘AAA(mex)’, perspectiva “estable”;
- Calificación en escala nacional de corto plazo en ‘F1+(mex)’.

Facileasing, S.A. de C.V.:

- Calificación en escala nacional de largo plazo en ‘AAA(mex)’, “perspectiva estable”;
- Calificación en escala nacional de corto plazo en ‘F1+(mex)’;
- Calificación en escala nacional de largo plazo de deuda senior no garantizada FACILSA 13-2, FACILSA 14, FACILSA 14-2, FACILSA 15 y FACILSA 16 en ‘AAA(mex)’;



- Calificación en escala nacional de corto plazo del programa de deuda senior no garantizada en ‘F1+(mex)’.

**Fuente de información:**

[http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com\\_15763.pdf](http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_15763.pdf)

Para tener acceso a información relacionada visite:

[http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com\\_15762.pdf](http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/Com_15762.pdf)

**Reporte de calificación de *UBS Bank* México (Fitch)**

El 30 de mayo de 2016, la casa calificadora Fitch Ratings publicó el Reporte de calificaciones de *UBS Bank* México. De conformidad con Fitch, el banco ha enfrentado diversos retos internos y externos para cumplir sus objetivos financieros. Estos incluyen la rotación de personal en la mesa de operación de renta fija, el cambio de oficinas reciente que implicó gastos extraordinarios, el esquema de costos operativos que permanece poco flexible, además de los retos relacionados con la volatilidad de los mercados financieros, los cuales suelen impactar más a entidades del giro de negocio de UBS AG. A continuación se presentan los detalles.

**1. Factores clave de las calificaciones**

Soporte de su casa matriz: La ratificación de las calificaciones de *UBS Bank* México, S.A. (UBSBM) refleja el soporte que recibiría, en caso de ser requerido, por parte de su compañía matriz en última instancia, UBS Group AG (UBS AG). Este último está calificado en escala global por Fitch Ratings en ‘A’ con perspectiva “positiva” y tiene una calificación de viabilidad de ‘a’.

Alto grado de integración operativa: Fitch considera que existe integración operativa y comercial fuerte entre UBSBM y su casa matriz. La entidad provee productos y servicios en un mercado considerado estratégicamente para UBS AG y está altamente

integrada en procesos operativos, sistemas tecnológicos y órganos de gobierno corporativo.

Estrategia alineada con UBS AG: Las actividades de UBSBM están alineadas con la estrategia global de la compañía, dado que México es un mercado relevante para el grupo. Los objetivos de UBSBM son claros y encaminados a incrementar sus ingresos y lograr una consolidación mayor en su negocio de banca privada en México.

Desempeño financiero débil: El banco ha enfrentado diversos retos internos y externos para cumplir sus objetivos financieros. Estos incluyen la rotación de personal en la mesa de operación de renta fija, el cambio de oficinas reciente que implicó gastos extraordinarios, el esquema de costos operativos que permanece poco flexible, además de los retos relacionados con la volatilidad de los mercados financieros, los cuales suelen impactar más a entidades del giro de negocio de UBS AG. Al cierre de diciembre de 2015, el banco mostró indicadores de rentabilidad operativa de 8.44% negativo, menor al promedio de los tres años anteriores (3.18% negativo).

Fondeo adecuado y riesgo de liquidez bajo: El fondeo por parte de la casa matriz ha sido oportuno y suficiente, mientras que la fuente de recursos principal proviene de UBS Zurich (parte relacionada). Por su naturaleza, la entidad se fondea de repos; por lo tanto, su fondeo es más sensible a las condiciones del mercado que otras instituciones financieras.

Capitalización adecuada: El compromiso de UBS AG para sostener la operación en México es amplio y lo ha demostrado a través de aportaciones recurrentes de capital para absorber costos de operación extraordinarios y sostener el crecimiento de la operación. La última inyección de capital realizada fue en 2015 por 198 millones de pesos. Los indicadores de capital de UBSBM superan los mínimos regulatorios, indicadores ayudados por el riesgo bajo que toma el banco. Al cierre de 2015, el capital

base según Fitch del banco fue de 196.53%, mayor al promedio de los tres años anteriores (95.6%).

## 2. Sensibilidad de las calificaciones

Cambios en la capacidad de soporte de la casa matriz: Las calificaciones de UBSBM podrían degradarse ante una reducción de varios niveles en la calificación de UBS AG o por una disminución en la capacidad y propensión de UBS AG de proveerle soporte. También se podrían presionar a la baja en caso de que Fitch considerara que la operación de UBSBM dejaría de ser estratégicamente importantes para su matriz.

### CALIFICACIONES

<b>Moneda nacional:</b>	
Largo plazo	AAA(mex)
Corto plazo	F1+(mex)
<b>Riesgo soberano:</b>	
IDR moneda extranjera largo plazo	BBB+
IDR moneda local largo plazo	A-

FUENTE: *Fitch Ratings*, con información de UBSBM.

### PERSPECTIVAS

Calificación nacional de largo plazo	Estable
IDR largo plazo moneda extranjera del soberano	Estable
IDR largo plazo moneda local del soberano	Estable

FUENTE: *Fitch Ratings*, con información de UBSBM.

**RESUMEN FINANCIERO DE UBS BANK MÉXICO, S.A.**

-En millones de pesos-	31/dic/2015	31/dic/2014
Activo total (en millones de dólares)	124.80	204.00
Activo total	2 153.00	3 000.00
Patrimonio total	514.00	490.00
Utilidad operativa	(174.00)	(177.00)
Utilidad neta	(174.00)	(177.00)
ROAA operativo (%)	(8.44)	(6.97)
ROAE operativo (%)	(34.06)	(41.80)
Generación interna de capital (%)	(33.85)	(36.12)
Capital base según Fitch / Activos ponderados por riesgo (%)	196.53	72.81
Indicador de capital primario (%)	196.41	72.00

FUENTE: *Fitch Ratings*, con información de UBSBM.

**Fuente de información:**

[http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepCal\\_15801.pdf](http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepCal_15801.pdf)

Para tener acceso a información relacionada visite:

[http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepCal\\_15802.pdf](http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepCal_15802.pdf)

**El costo del efectivo en República Dominicana (MasterCard)**

El 25 de mayo 2016, la empresa de tecnología líder en la industria global de pagos MasterCard presentó el documento “Evaluando el costo social del dinero en efectivo”, un estudio que demuestra como el uso de efectivo en las economías de los países desacelera el crecimiento económico, ya que estimula la informalidad, incrementa la corrupción y limita la inclusión financiera.

De acuerdo con los resultados de la investigación, si en un período de cuatro años los pagos electrónicos en la República Dominicana aumentaran 30%, el Producto Interno Bruto (PIB) crecería 1.1%. El estudio sugiere que, si bien en el pasado el efectivo fue un motor para el desarrollo económico, en la actualidad han surgidos algunos costos sociales directos e indirectos que limitan el estatus del efectivo como motor del progreso.

“Las personas suelen asumir que el uso del dinero en efectivo no tiene costo, pero lo cierto es que si genera una gran carga para la sociedad. Existen costos directos que son fácilmente reconocibles, como lo que vale producir y transportar los billetes y monedas, pero también existen altos costos indirectos que asumen todos los dominicanos. La exclusión de millones de dominicanos del acceso a servicios financieros es uno de los más importantes. Otro es la forma en que facilita la evasión tributaria con un impacto en equidad y competitividad país.

El costo del efectivo es un indicador en el aumento de la economía informal. En la República Dominicana casi el 30% de la economía se encuentra en la informalidad. Estamos ante una oportunidad para impulsar la integración de los pagos electrónicos, que pueden ayudar a alcanzar el crecimiento económico, como está ocurriendo exitosamente en otras regiones del mundo”, aseveró el Director General de MasterCard para el Caribe, quien presentó el estudio en Santo Domingo.



Una mayor inclusión financiera y un mayor uso del almacenamiento de valores electrónicos y los pagos electrónicos son impulsores clave del desarrollo económico y de la reducción de los costos indirectos, como la economía informal, concluye el estudio.

En cuanto a los países del Caribe, presentan un alto grado de variabilidad en términos de la penetración de los servicios financieros y de retos de inclusión financiera, pero todos tienen en común una alta dependencia del efectivo, un bajo nivel de uso de pagos electrónicos y grandes economías informales que representan más de 30% del producto interno bruto (PIB).

Todos los países, incluyendo aquellos con un nivel de PIB por persona, relativamente alto, tales como Trinidad y Tobago, enfrentan esos retos, y todos se beneficiarían de un cambio de comportamiento de los consumidores y de pequeñas y medianas empresas hacia un mayor uso de pagos electrónicos, además de la implementación de soluciones de pagos eficientes que generen una mayor inclusión financiera.

**Fuente de información:**

<http://newsroom.mastercard.com/latin-america/es/press-releases/el-costo-del-efectivo-en-la-republica-dominicana/>

## **POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA**

### **Informe Trimestral Enero–Marzo 2016 (Banxico)**

El 25 de mayo de 2016, el Banco de México (Banxico) dio a conocer el Informe Trimestral Enero-Marzo de 2016. A continuación se presenta el Resumen.

La conducción de la política monetaria por parte de Banxico se ha enfocado en procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, sobre la base de que ésta se alcance al menor costo posible para la sociedad en términos de actividad económica. Mediante el esquema de objetivos de inflación, el Instituto Central se ha planteado lograr una tasa de inflación anual de 3%, con un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual. Los esfuerzos en materia de política monetaria llevados a cabo han rendido frutos importantes: la consolidación de un entorno de inflación baja y estable en México. Entre los resultados que se han logrado con el esquema mencionado sobresalen: i) una reducción permanente en los niveles, la volatilidad y la persistencia de la inflación; ii) una disminución de las primas de riesgo, particularmente de la prima por riesgo inflacionario; iii) un sólido anclaje de las expectativas de inflación en niveles cercanos a la meta permanente, así como una menor dispersión de las mismas; y iv) una reducción en el traspaso de cambios en precios relativos y, particularmente, de las fluctuaciones cambiarias, a los precios de los bienes y servicios. Estos logros se han evidenciado en la coyuntura actual. En efecto, las fluctuaciones del tipo de cambio recientes no han afectado el proceso de formación de precios de la economía, toda vez que la inflación se ha mantenido en los últimos 12 meses por debajo del objetivo permanente, al tiempo que las expectativas de inflación en el mediano y largo plazo se encuentran bien ancladas. Así, el tipo de cambio ha podido fungir como amortiguador para la economía nacional ante un entorno externo muy complicado, sin que ello signifique presiones desproporcionadas para la inflación. La consolidación de un



entorno de inflación baja y estable ha permitido, junto con otros factores, una recuperación del poder adquisitivo de los salarios.

Este comportamiento favorable de la inflación se ha dado en un entorno especialmente complejo, que ha requerido que el Banxico pondere cuidadosamente los posibles efectos que factores tanto internos como externos podrían tener sobre la evolución de la inflación y sus expectativas, con el objeto de definir la postura de política monetaria más apropiada en cada momento del tiempo. En el período que cubre este Informe el ámbito interno se caracterizó por un crecimiento moderado, sin presiones de demanda agregada sobre los precios, y por un sólido anclaje de las expectativas de inflación. La expansión de la actividad económica en México estuvo sustentada en el dinamismo del consumo, el cual se ha visto favorecido por la mejoría en el mercado laboral, la baja inflación, la expansión del crédito y las condiciones más favorables para el crecimiento que han generado las reformas estructurales. Por el contrario, la demanda externa mostró un comportamiento desfavorable y la inversión fija bruta mantuvo un débil desempeño. En efecto, en el ámbito externo las expectativas de crecimiento global siguieron revisándose a la baja y el comercio mundial mostró un estancamiento, en un contexto en el que la expansión de la mayoría de las economías avanzadas y algunas emergentes de gran tamaño ha sido menor a la anticipada. Asimismo, se presentaron diversos episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales que presionaron de manera notoria al valor de la moneda nacional.

En su primera decisión del año el 4 de febrero de 2016, tomando en consideración que el escenario central sobre el comportamiento de la inflación para el corto y el mediano plazo en ese momento seguía siendo congruente con la consolidación de la convergencia de ésta al objetivo permanente de 3%, la Junta de Gobierno decidió mantener sin cambio el nivel del objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 3.25%. No obstante lo anterior, se alertó sobre el riesgo para la inflación y sus expectativas derivado de la posibilidad de que la depreciación adicional de la moneda

nacional persistiera o se acentuara. En este contexto, luego del recrudecimiento de la volatilidad en los mercados financieros internacionales, el deterioro del entorno externo y los fuertes movimientos del tipo de cambio que tuvieron lugar en las semanas subsiguientes a la decisión mencionada, la Junta de Gobierno juzgó conveniente celebrar una reunión extraordinaria y anunció el 17 de febrero un incremento de 50 puntos base en el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día, a 3.75%. Al respecto, la Junta de Gobierno aclaró que este incremento no iniciaba un ciclo de contracción monetaria.

Cabe destacar que esta decisión formó parte de una acción coordinada con otras autoridades. En particular, en conjunto con la medida de política monetaria descrita, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) anunció un ajuste preventivo al gasto de la Administración Pública Federal para 2016, y la Comisión de Cambios decidió suspender los mecanismos de venta de dólares, sin descartar la posibilidad de recurrir a intervenciones discrecionales en caso de que se presenten condiciones excepcionales en el mercado cambiario.

Las medidas adoptadas tuvieron el resultado esperado. En efecto, al momento del anuncio se produjo una apreciación considerable de la moneda nacional, tendencia que continuó por algunas semanas. Asimismo, las tasas de interés de corto plazo registraron incrementos en línea con el aumento de la tasa de interés de referencia, en tanto que las correspondientes a horizontes de más largo plazo disminuyeron, dando lugar a un significativo aplanamiento de la curva de rendimientos, tal y como era deseado. Estos resultados, aunados al hecho de que se consideraba que el balance de riesgos para la inflación era neutral y, en particular, que el escenario central sobre el comportamiento de ésta era congruente con la meta permanente de 3% una vez tomando en cuenta el ajuste llevado a cabo el 17 de febrero, dieron lugar a que en las reuniones de política monetaria del 18 de marzo y del 5 de mayo la Junta de Gobierno decidiera mantener sin cambio el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día.

El escenario macroeconómico previsto por Banxico considera lo siguiente:

**Crecimiento del Producto:** Como se preveía en el Informe precedente, el entorno externo que enfrenta la economía mexicana ha continuado siendo complejo. En efecto, ante la debilidad de la actividad económica global, la volatilidad de los mercados financieros internacionales y la reducción del comercio mundial, no se ha observado una recuperación en la actividad industrial estadounidense. Así, se continúa previendo un dinamismo relativamente bajo de la demanda externa de México para los próximos años, si bien se anticipa que esta vaya retomando gradualmente un mayor ritmo de expansión.

No obstante la atonía de la demanda global, la demanda interna de México continúa presentando un ritmo de expansión importante y, en este contexto, es previsible que siga impulsando la actividad económica en los próximos trimestres. La inflación baja que ha llevado a una recuperación de la masa salarial real, la mejoría del mercado laboral y la implementación de las reformas estructurales están generando un entorno más propicio para el crecimiento del gasto interno, lo cual se espera prevalezca en los próximos trimestres.

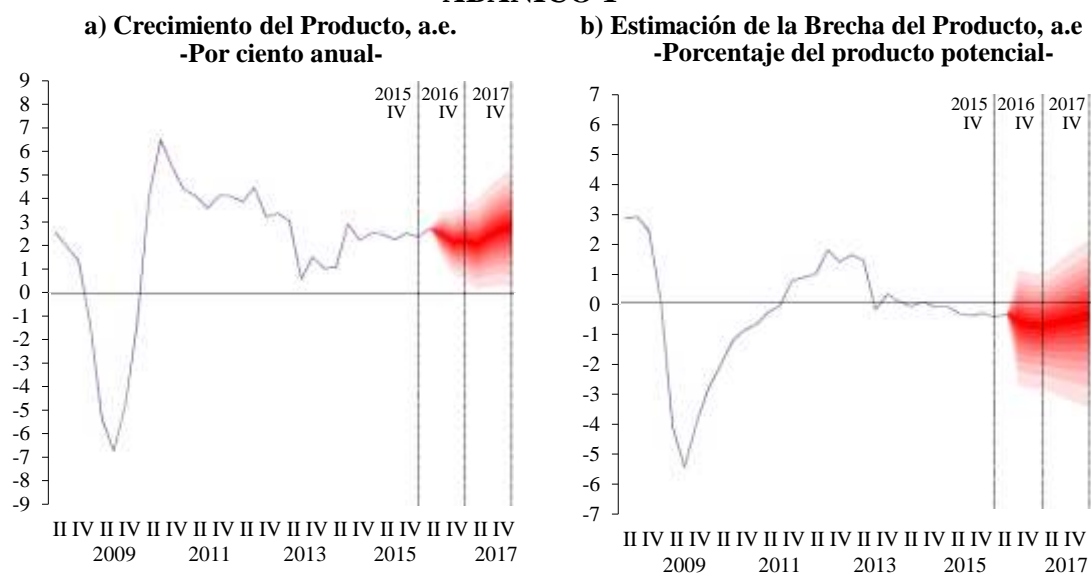
Así, el dinamismo de la demanda interna ha logrado contrarrestar parcialmente, y se espera que continúe haciéndolo, la debilidad del sector externo, de manera que se sigue anticipando un ritmo de crecimiento moderado del país. Asimismo, el mayor dinamismo de la actividad económica que se observó en el primer trimestre de 2016 sugiere cierta mejoría en el panorama para el crecimiento de este año, si bien aún no justifica una revisión al intervalo de pronóstico. De este modo, se continúa previendo que el Producto Interno Bruto (PIB) de México crezca entre 2.0 y 3.0% en 2016. Para 2017, debido al entorno internacional adverso, y en particular a la revisión a la baja de las expectativas de crecimiento para la producción industrial de Estados Unidos de Norteamérica, el intervalo para el crecimiento del PIB se revisa ligeramente de uno de

entre 2.5 y 3.5% en el Informe anterior, a uno de entre 2.3 y 3.3% en el actual (Gráfica *Crecimiento del Producto*).

**Empleo:** Si bien el número de puestos de trabajo afiliados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ha continuado presentando una trayectoria positiva, recientemente ha mostrado cierta desaceleración. Considerando lo anterior, se ajustan ligeramente a la baja las previsiones sobre el crecimiento de este indicador. Así, para 2016 se espera un aumento de entre 590 y 690 mil puestos de trabajo, intervalo que se compara con el del Informe precedente de entre 610 y 710 mil puestos de trabajo. Para 2017, se prevé un incremento de entre 630 a 730 mil puestos de trabajo, menor al anticipado en el Informe previo de entre 650 a 750 mil puestos de trabajo.

**Cuenta Corriente:** Para 2016, se anticipan déficit en la balanza comercial y en la cuenta corriente de 15.4 y de 34.4 miles de millones de dólares, respectivamente (1.4 y 3.1% del PIB, en el mismo orden). Para 2017, se prevén déficit en la balanza comercial y en la cuenta corriente de 15.1 y 36.7 miles de millones de dólares, respectivamente (1.3 y 3.1% del PIB, en el mismo orden).

Las previsiones de crecimiento económico no indican la presencia de presiones provenientes de la demanda agregada sobre la inflación ni sobre las cuentas externas. En particular, se anticipa que la brecha del producto se mantenga en terreno negativo en el horizonte de pronóstico (Gráfica *Estimación de la Brecha del Producto*).

**ABANICO 1**

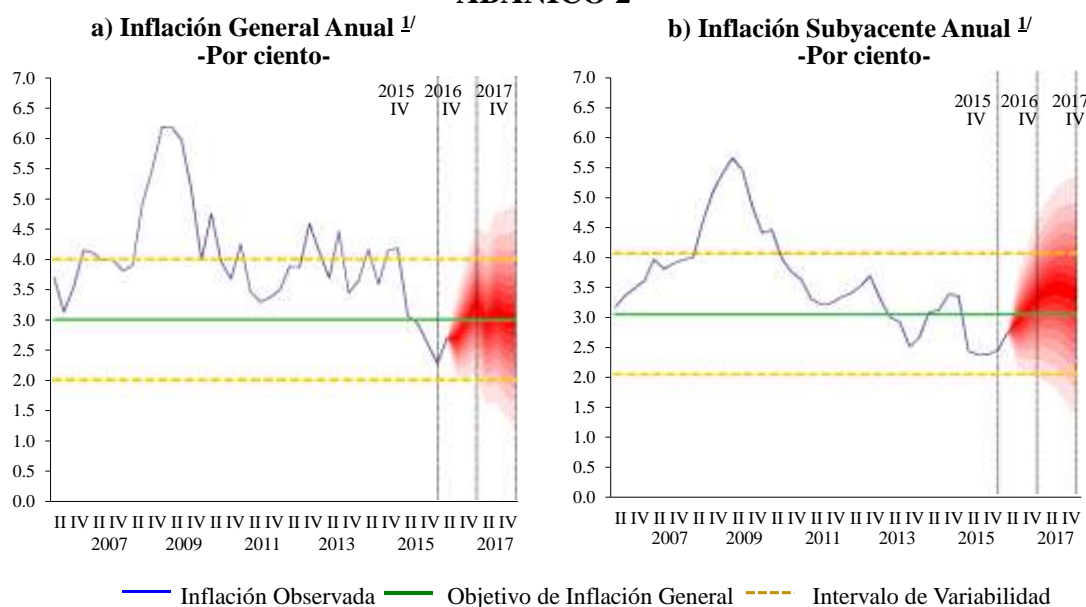
a.e. / Cifras con ajuste estacional.  
FUENTE: INEGI y Banco de México.

a.e. / Elaborado con cifras desestacionalizadas.  
FUENTE: Banco de México.

Entre los riesgos a la baja para el crecimiento de México asociados al pronóstico descrito destacan los siguientes: i) la posibilidad de que se acentúe la desaceleración en el crecimiento mundial y, en particular, de la actividad industrial de Estados Unidos de Norteamérica; y, ii) que ante el entorno internacional más complejo las condiciones de financiamiento para la economía se tornen más astringentes, lo cual podría tener consecuencias adversas sobre los planes de inversión y, por lo tanto, sobre el crecimiento. Por otro lado, entre los riesgos al alza sobresalen: i) que la mejoría en el mercado laboral y la expansión en el monto y en el acceso de las familias al crédito den lugar a un dinamismo inclusive mayor del consumo privado en los próximos trimestres; y, ii) que la implementación de las reformas estructurales tenga efectos más favorables y en un menor plazo que lo anticipado. En particular, que se observe un mayor impulso en la inversión en el sector energético, sobre todo ante los recientes anuncios de importaciones de gasolina y gas, o que persista el dinamismo generado por la reforma al sector de las telecomunicaciones.

**Inflación:** Se anticipa que las condiciones inflacionarias en la economía continúen siendo favorables, de tal forma que la inflación se mantenga oscilando alrededor de la meta permanente y que las expectativas de inflación de mediano y largo plazo permanezcan ancladas en dicha meta durante el resto de 2016 y en 2017. En particular, se espera que la inflación general anual se mantenga en los siguientes meses en niveles por debajo de 3%, si bien en los últimos meses del año se anticipa que supere transitoriamente dicha cifra. Para el año en su conjunto, en todo caso, es previsible que la inflación promedio anual se ubique prácticamente en 3%. Esta trayectoria es consecuencia, en su mayoría, de la reciente actualización de la fórmula empleada para la determinación de los precios máximos de la gasolina por parte de la SHCP y de la evolución prevista de las referencias internacionales de este energético. La actualización intenta amortiguar parcialmente el efecto de la volatilidad en las cotizaciones internacionales de las gasolinas sobre los precios nacionales de dicho energético, la cual a su vez altera su estacionalidad. En cuanto a la inflación subyacente, se anticipa que aumente gradualmente en términos anuales, finalizando 2016 en niveles cercanos a 3%. Para 2017, se prevé que tanto la inflación general como la subyacente se mantengan alrededor de la meta permanente de inflación (*Gráficas Inflación General Anual y Inflación Subyacente Anual*). Las previsiones señaladas respecto a la trayectoria de la inflación no están exentas de riesgos. Entre los riesgos al alza para la inflación destacan: i) que tenga lugar un deterioro en el entorno internacional que provoque una depreciación desordenada del tipo de cambio y que, por tanto, ésta afecte en mayor grado a la inflación general; y, ii) adicionalmente, no se pueden descartar aumentos en los precios de productos agropecuarios, si bien su impacto sobre la inflación tendería a ser transitorio. Por su parte, como riesgos a la baja sobresalen: i) que como resultado de las reformas estructurales, continúen las disminuciones en los precios de algunos insumos de uso generalizado, tales como los servicios de telecomunicación y los energéticos; y, ii) la posibilidad de que la actividad económica nacional y global tenga un dinamismo menor al esperado, lo que postergaría presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada.

## ABANICO 2



<sup>1/</sup> Promedio trimestral.

FUENTE: Banco de México e INEGI.

En este contexto, y considerando lo expuesto en el presente Informe, hacia adelante la Junta de Gobierno seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial del tipo de cambio y su posible traspaso a los precios al consumidor. Asimismo, se mantendrá vigilante de la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica, sin descuidar la evolución de la brecha del producto. Esto, con el fin de estar en posibilidad de tomar medidas con toda flexibilidad y en el momento en que las condiciones lo requieran, para consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3 por ciento.

Finalmente, cabe recordar que se prevé que la economía mexicana continúe enfrentando un entorno externo adverso. En este contexto, destaca que las autoridades mexicanas hayan instrumentado un paquete de medidas de manera oportuna con la finalidad de reforzar los fundamentos macroeconómicos. Estas acciones han contribuido a garantizar la estabilidad macroeconómica del país y a generar un entorno más propicio para el crecimiento. En particular, el ajuste del gasto público, junto con el uso del

remanente de operación del Banxico para mejorar la posición financiera del Gobierno Federal y disminuir el endeudamiento público, a través de la recompra de deuda existente del Gobierno Federal y la reducción de su monto de colocaciones durante 2016, contribuirá a que el país cuente con finanzas públicas sanas. No obstante, es necesario seguir impulsando las fuentes de crecimiento interno, de modo que no sólo se contrarreste la atonía de la demanda global, sino que se alcancen mayores tasas de crecimiento de la economía de manera sostenida. Por una parte, es preciso continuar con la correcta y pronta instrumentación de las reformas estructurales, pues estas contribuirán a incrementar la productividad y a generar más competencia económica, con el consecuente efecto favorable sobre el bienestar de la población. Por otra parte, se debe fortalecer el estado de derecho y garantizar la seguridad jurídica. Como se ha mencionado en Informes anteriores, ello permitiría alcanzar mayor crecimiento, al potenciar el alcance de las reformas estructurales y atraer mayor inversión al país.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B211E3EF7-06EF-EE26-D198-01B569872330%7D.pdf>

**Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México: Minuta número 43 (Banxico)**

El 19 de mayo de 2016, Banco de México (Banxico) publicó la “Minuta de la Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 5 de mayo de 2016”. A continuación se presenta la información.

**1.2. Fecha de la sesión de la Junta de Gobierno:** 5 de mayo de 2016.

**1.3. Asistentes:**

Dr. Agustín Guillermo Carstens Carstens, Gobernador y Presidente de la sesión-, Lic. Roberto Del Cueto Legaspi, Subgobernador; Lic. Javier Eduardo Guzmán Calafell,



Subgobernador; Dr. Manuel Ramos Francia, Subgobernador; Dr. Manuel Sánchez González, Subgobernador; Dr. Luis Videgaray Caso, Secretario de Hacienda y Crédito Público y el Lic. Fernando Luis Corvera Caraza, Secretario de la Junta de Gobierno.

Se hace constar que en fechas anteriores a la celebración de esta sesión, se desarrollaron trabajos preliminares en los que se analizó el entorno económico y financiero, así como la evolución de la inflación, sus determinantes y perspectivas.

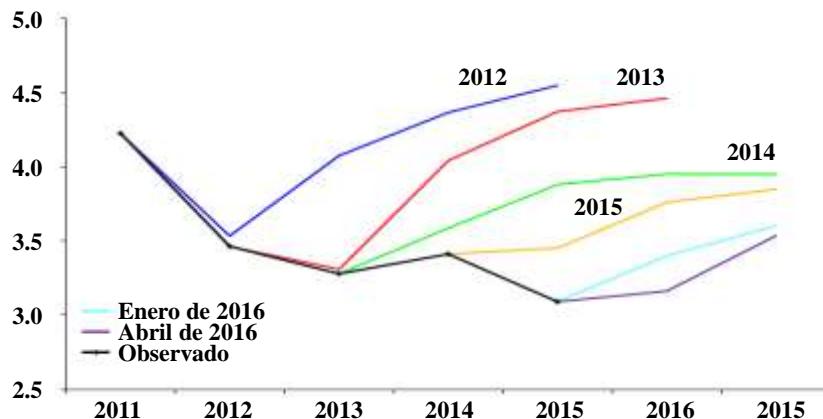
## **1. Evolución económica y financiera reciente y perspectivas**

La información presentada en este apartado fue elaborada para esta sesión por las Direcciones Generales de Investigación Económica y de Operaciones de Banca Central, ambas del Banco de México.

### **2.1. Perspectiva económica internacional**

Las perspectivas de crecimiento para la economía mundial han continuado revisándose a la baja, reflejando un ritmo de expansión menor al anticipado tanto de las economías emergentes, como de las avanzadas. Por su parte, los mercados financieros han mostrado una menor volatilidad en las últimas semanas ante la expectativa de un proceso de normalización de la política monetaria más gradual en Estados Unidos de Norteamérica, una mejoría en la actividad económica en China y cierta recuperación en los precios de las materias primas. No obstante, el balance de riesgos para la economía global es a la baja y en el margen se ha deteriorado. En particular, se han acentuado diversos riesgos geopolíticos, tales como la incertidumbre política en Brasil, el próximo referéndum en Reino Unido sobre su permanencia en la Unión Europea (UE), la crisis migratoria en Europa, y una retórica proteccionista en algunas economías avanzadas.

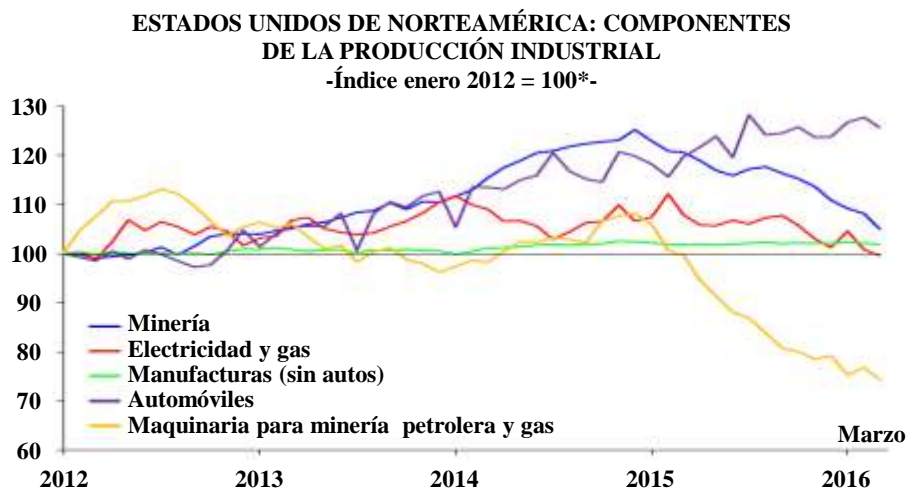
**EVOLUCIÓN DE LOS PRONÓSTICOS DEL CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL**  
**-Variación anual en por ciento-**



FUENTE: FMI, WEO primavera de 2012 a 2016.

El ritmo de crecimiento de la actividad económica en Estados Unidos de Norteamérica se desaceleró significativamente en el primer trimestre de 2016. En efecto, el PIB de ese país aumentó 0.5% a tasa trimestral anualizada en ese período, cifra menor a la esperada y al 1.4% observado durante el cuarto trimestre de 2015. El gasto en consumo privado mostró un menor crecimiento que en el trimestre previo, a pesar de la continua fortaleza del empleo, el crecimiento del ingreso de los hogares y los elevados niveles de confianza del consumidor. Por su parte, la inversión no residencial, las exportaciones y la producción industrial siguieron afectadas por los efectos rezagados de la apreciación del dólar, el lento crecimiento de la demanda externa, y los bajos precios de los energéticos.

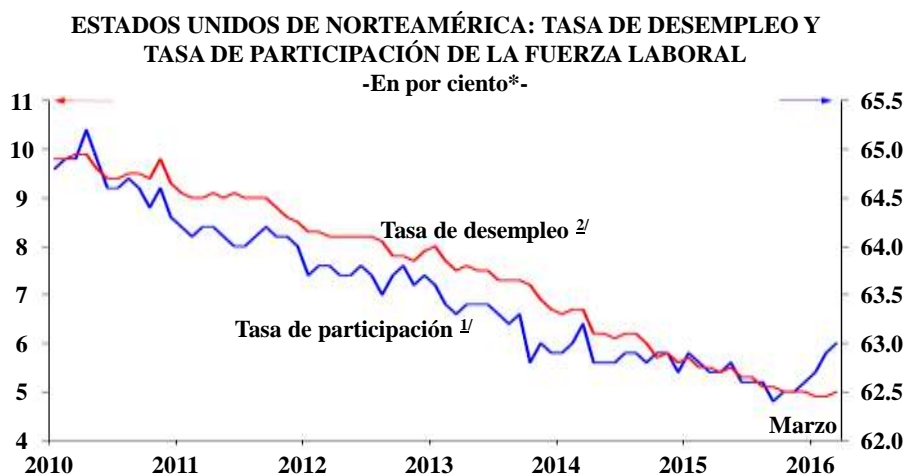
La producción industrial en Estados Unidos de Norteamérica registró una caída de 2.2% a tasa trimestral anualizada durante el primer trimestre del año, después de una contracción de 3.3% el trimestre previo. En particular, en los primeros tres meses del año se profundizó el deterioro del sector minero, en especial el asociado con energía. La producción manufacturera registró un crecimiento trimestral anualizado de 0.6%, luego de una contracción de 0.5% el trimestre previo. No obstante, excluyendo la producción de vehículos, el sector manufacturero mostró un estancamiento en el trimestre.



\* Cifras con ajuste estacional.

FUENTE: Banco de México, con información de Reserva Federal.

En contraste, el mercado laboral estadounidense siguió mostrando una mejoría. En particular, la nómina no agrícola creció a un promedio mensual de 209 mil plazas en el primer trimestre de 2016. Además, la tasa de participación laboral se incrementó de 62.6% en diciembre de 2015 a 63.0% en marzo. En este contexto, la tasa de desempleo se mantuvo en alrededor del 5.0%, cifra cercana a la mediana de 4.8% de las proyecciones de largo plazo de la Reserva Federal. No obstante, la evolución reciente de los salarios todavía sugiere la existencia de cierta holgura en dicho mercado.



\* Cifras con ajuste estacional.

<sup>1/</sup> Como porcentaje de la población civil mayor a 15 años.

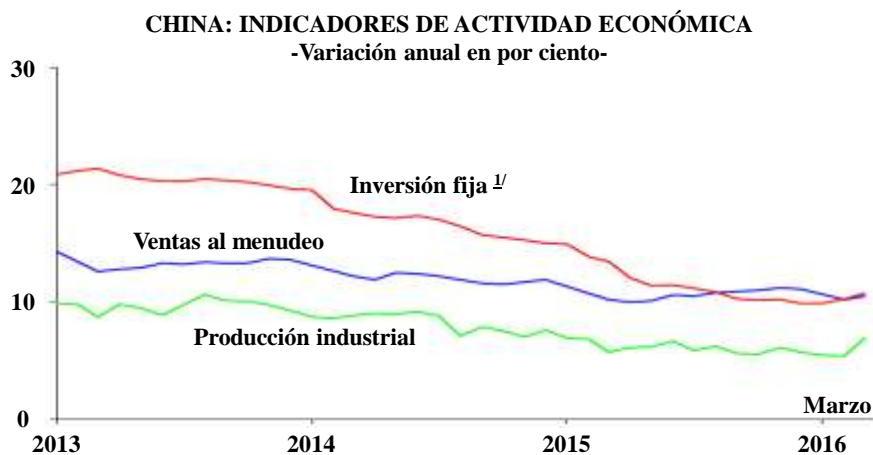
<sup>2/</sup> Como porcentaje de la fuerza laboral.

FUENTE: BLS.

En la zona del euro, la actividad económica continuó expandiéndose a un ritmo moderado durante el primer trimestre de 2016. De acuerdo con la estimación preliminar, el PIB creció 2.2% a tasa trimestral anualizada, frente a 1.3% en el cuarto trimestre de 2015. El relajamiento en las condiciones de crédito, en conjunto con una postura de política fiscal ligeramente expansionista, han influido en este resultado. Sin embargo, prevalecen retos, como un entorno externo frágil, la apreciación del euro e incertidumbre sobre el efecto de las tasas de interés de depósitos negativas sobre la estabilidad del sistema bancario.

Por otra parte, las perspectivas de crecimiento de algunas de las principales economías emergentes han seguido revisándose a la baja. En particular, destaca el panorama menos favorable para América Latina, región cuyo producto se espera se contraiga por segundo año consecutivo en 2016. Esto, reflejando el considerable deterioro en sus términos de intercambio, dada la gran caída de los precios de las materias primas, la situación prevaleciente en Brasil y Venezuela, el anuncio de recortes fiscales en diversos países, y el limitado margen de maniobra de la política monetaria, dada una inflación superior al objetivo en varios países.

En contraste, los temores sobre una fuerte desaceleración de la economía china se han reducido, en vista de la recuperación observada en los principales indicadores de actividad económica de marzo. A ello han contribuido las medidas de estímulo monetario y fiscal. Estas últimas se han reflejado en más proyectos públicos de inversión en infraestructura y en un repunte del sector inmobiliario. Sin embargo, estas medidas han venido acompañadas de un mayor crecimiento en el crédito, lo cual aumenta los riesgos para la estabilidad financiera de este país.



<sup>1/</sup> Corresponde a la variación anual acumulada en por ciento.

FUENTE: *Haver Analytics*.

Después de caer al inicio del año, en general los precios internacionales de las materias primas mostraron una mejoría durante las últimas semanas. En el caso del petróleo, a pesar de no haberse logrado un acuerdo en la reunión de Doha entre países miembros y no miembros de la OPEP para limitar la producción de petróleo, los precios continuaron recuperándose. Esto último, ante una mejoría en las perspectivas sobre el balance entre la oferta y la demanda derivada de reducciones en los niveles de producción en varios países, en particular, de Estados Unidos de Norteamérica y Canadá.

En las principales economías avanzadas la inflación y sus expectativas se mantienen bajas, y prevalecen preocupaciones deflacionarias. Por su parte, en las economías emergentes, en particular en gran parte de las economías de América Latina, así como Rusia y Sudáfrica, entre otras, la inflación se mantuvo elevada, a pesar de la apreciación en general de sus monedas en las últimas semanas.

La debilidad del entorno externo contribuyó a que la postura de política monetaria del Banco Central Europeo se tornara más acomodaticia y a que la normalización de la postura de la Reserva Federal sea más gradual. No obstante, estas políticas laxas (junto con la del Banco de Japón) parecerían estar teniendo una efectividad decreciente para

apoyar la recuperación de sus economías y podrían estar generando riesgos importantes para la estabilidad del sistema financiero internacional.

En su reunión de abril, la Reserva Federal mantuvo nuevamente sin cambio su objetivo para la tasa de fondos federales en un rango de 0.25 a 0.50%. No obstante, en el comunicado dejó de referirse a los acontecimientos económicos y financieros globales como un riesgo para la economía estadounidense, aunque mencionó que el entorno internacional se seguirá monitoreando cuidadosamente. Además, la Reserva Federal señaló que la inflación se mantiene por debajo de la meta de 2%, reflejando en parte las caídas observadas en los últimos meses en los precios de la energía y de las importaciones, y reiteró que las expectativas de inflación se mantienen aún bajas.

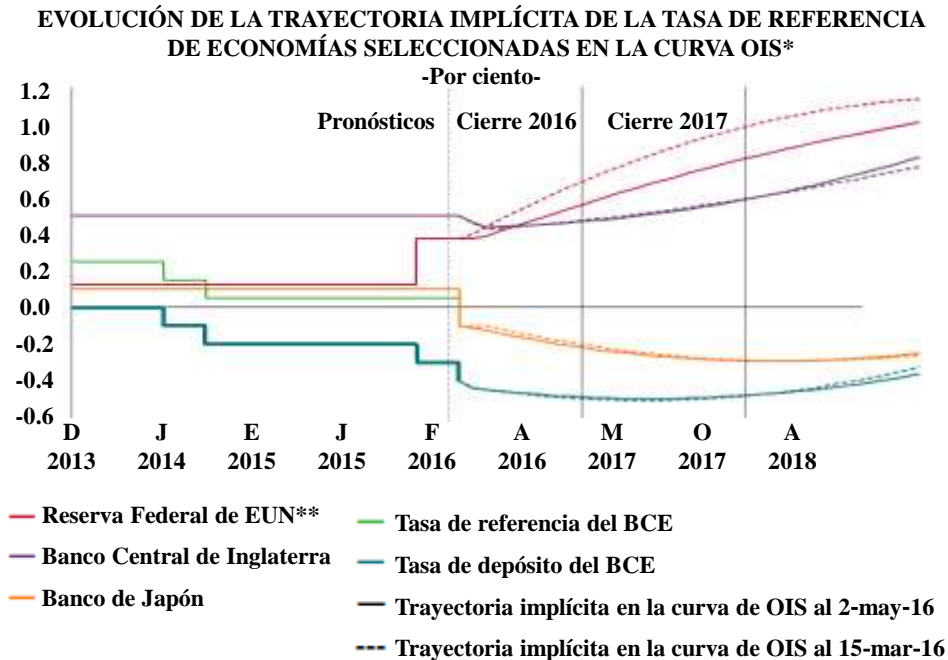
Después de la ampliación del relajamiento monetario durante marzo, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sin cambios sus tasas de política monetaria en abril y reafirmó su orientación sobre posibles modificaciones (*forward guidance*), enfatizando que el BCE está dispuesto a utilizar todos los instrumentos a su disposición, incluyendo recortes adicionales a las tasas de interés, para alcanzar su meta de inflación. Esa Institución destacó que el anuncio de las medidas en marzo ha apoyado una mejoría en las condiciones de financiamiento y un repunte en el crecimiento del crédito.

En su reunión de abril, el Banco de Japón se abstuvo nuevamente de proveer un relajamiento adicional, a pesar de haber revisado a la baja significativamente sus perspectivas para la economía y la inflación, de reconocer una reducción en las expectativas de inflación y de aplazar el logro de la meta de inflación de 2% hasta el año fiscal 2017. No obstante, esa Institución reiteró que en caso de que se considere necesario, se implementarían medidas adicionales de relajamiento en el futuro.

## **2.2. Evolución financiera reciente**

### **2.2.1. Mercados financieros de países desarrollados**

La fragilidad económica y los bajos niveles de inflación que prevalecen en la mayoría de los países desarrollados apuntan a que las condiciones de amplia lasitud monetaria a nivel global permanecerán por un período más prolongado al anticipado previamente. En este sentido, las tasas de referencia implícitas en los instrumentos de mercado de dinero de corto plazo sugieren que el proceso de normalización de la política monetaria de la Reserva Federal será más lento de lo que se esperaba hace algunos meses. Asimismo, se ha retrasado la fecha esperada para el primer incremento de la tasa de referencia del Banco Central de Inglaterra y no se descarta la posibilidad de que el Banco Central Europeo y el Banco de Japón tengan que implementar medidas adicionales de estímulo en respuesta al débil crecimiento de sus economías y la disminución de las expectativas de inflación.



\* OIS: Swap de tasa de interés fija por flotante en donde la tasa de interés fija es la tasa de referencia efectiva a un día.

\*\* Para la tasa de referencia observada de Estados Unidos de Norteamérica se utiliza la tasa de interés promedio del rango objetivo de la tasa de fondos federales (0.25 - 0.50%).

EUN: Estados Unidos de Norteamérica; BCE = Banco Central Europeo.

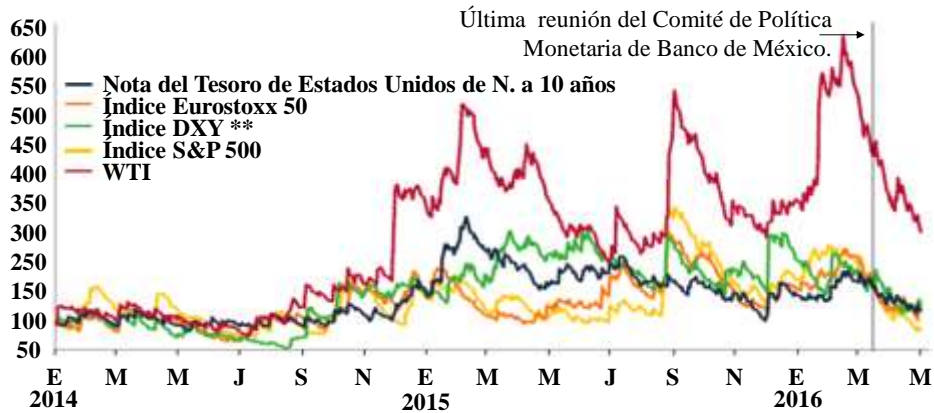
FUENTE: Banco de México con datos de *Bloomberg*.

La expectativa de permanencia, e incluso expansión, de la liquidez disponible a nivel global; el repunte en los precios del petróleo; y la aparente estabilización de la economía y de los mercados financieros en China, fueron factores que contribuyeron a una menor volatilidad y a un desempeño favorable de los mercados financieros en las últimas semanas (siguientes dos gráficos). En particular, se observó un ajuste al alza en la mayoría de los índices accionarios y en los precios de algunas materias primas que habían registrado pérdidas importantes durante el primer trimestre del año. Por su parte, en los mercados de renta fija, las tasas de interés de los bonos gubernamentales de los principales países desarrollados volvieron a disminuir, situándose en muchos casos en terreno negativo. Finalmente, en los mercados cambiarios la expectativa de que la normalización de la tasa de referencia en Estados Unidos de Norteamérica sería más gradual a lo que se anticipaba fue un factor determinante en el comportamiento del dólar, el cual se depreció frente a la mayoría de las divisas (tercer gráfico). En efecto, a



pesar de las múltiples medidas de relajamiento monetario del Banco Central Europeo y del Banco de Japón, el euro y el yen se apreciaron significativamente frente al dólar. Esto último podría afectar las perspectivas de crecimiento económico y agravar los problemas de baja inflación tanto en la zona del euro, como en Japón.

**VOLATILIDAD HISTÓRICA DE ACTIVOS FINANCIEROS SELECCIONADOS\***  
 -Índice 1 de enero de 2014 = 100-



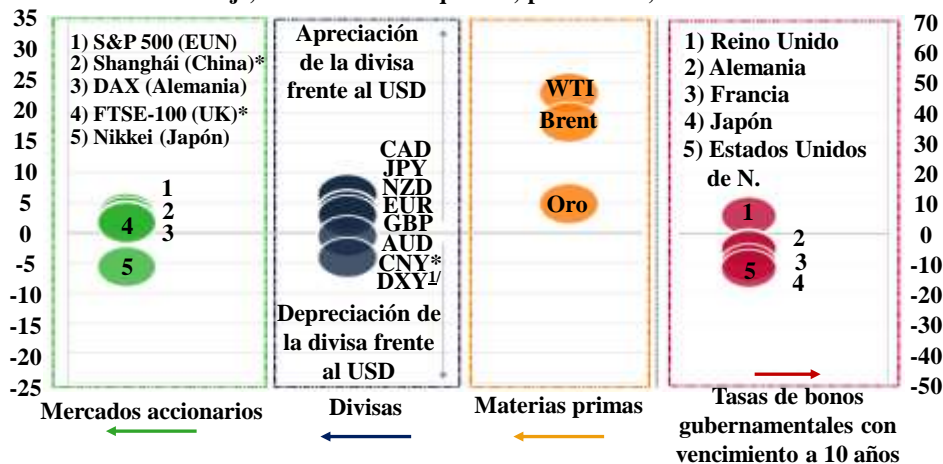
\* Volatilidad histórica anualizada de los rendimientos diarios, partiendo de una muestra desde enero de 2013, con decaimiento exponencial de 0.96.

\*\* DXY: Promedio ponderado calculado por el *Intercontinental Exchange* (ICE) del tipo de cambio nominal de las seis principales divisas operadas mundialmente con los siguientes pesos: Euro: 57.6%, Yen japonés: 13.6%, Libra esterlina: 11.9%, Dólar canadiense: 9.1%, Corona sueca: 4.2%, y Franco suizo: 3.6 por ciento.

FUENTE: Banco de México con datos de *Bloomberg*.

**EVOLUCIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS SELECCIONADOS  
DEL 15 DE MARZO AL 2 DE MAYO DE 2016<sup>1/</sup>**

-Porcentaje, escala del lado izquierdo; puntos base, escala derecha-



<sup>1/</sup> Datos al 29 de abril de 2016.

\* DXY: Promedio ponderado calculado por el *Intercontinental Exchange* (ICE) del tipo de cambio nominal de las seis divisas más operadas mundialmente con los siguientes pesos: Euro: 57.6%, Yen japonés: 13.6%, Libra esterlina: 11.9%, Dólar canadiense: 9.1%, Corona sueca: 4.2%, y Franco suizo: 3.6 por ciento

FUENTE: *Bloomberg*.

**EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DEL DÓLAR DXY\***

-Índice 30 de junio de 2014 = 100-



\* DXY: Promedio ponderado calculado por el *Intercontinental Exchange* (ICE) del tipo de cambio nominal de las seis divisas más operadas mundialmente con los siguientes pesos: Euro: 57.6%, Yen japonés: 13.6%, Libra esterlina: 11.9%, Dólar canadiense: 9.1%, Corona sueca: 4.2%, y Franco suizo: 3.6 por ciento

FUENTE: *Bloomberg*.

Cabe señalar que el desempeño favorable de algunos activos financieros parecería ser altamente dependiente de la expectativa de mayor lasitud monetaria por parte de los principales bancos centrales y contrasta con la debilidad de la evolución económica reciente. De hecho, como ya fue analizado, las perspectivas de crecimiento económico

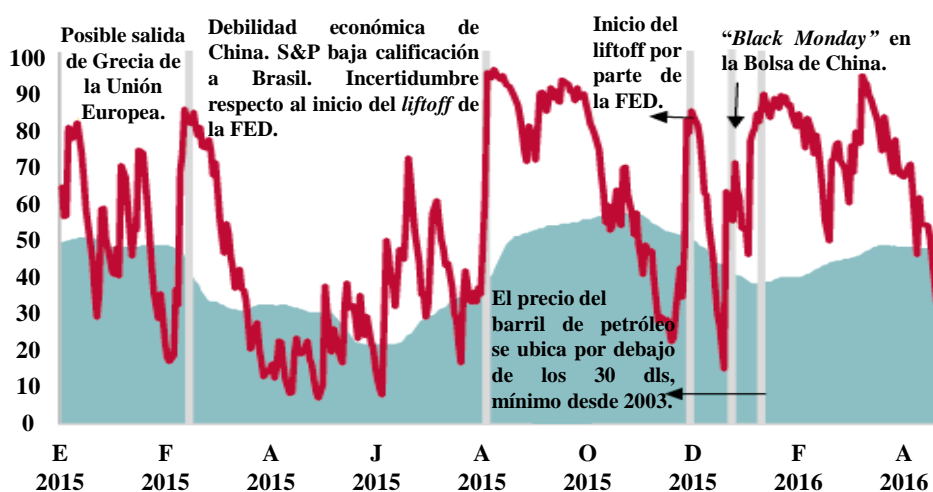
global siguen revisándose a la baja. Además, aún existen varios factores de incertidumbre para la actividad económica y para la estabilidad financiera a nivel global. Entre ellos destacan los efectos aún inciertos que la instrumentación de tasas de interés negativas por un período prolongado por parte de algunos bancos centrales podría tener sobre la estabilidad financiera, la rentabilidad del sector bancario e incluso la viabilidad de instituciones con activos de largo plazo. Otro factor de riesgo es una posible descompresión desordenada de las primas por plazo ante la normalización de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica. Por otra parte, la reciente estabilización de las variables económicas de China podría no ser sostenible debido a que obedece principalmente a fuertes medidas de apoyo gubernamental, enfocadas principalmente a gasto en infraestructura, y a un crecimiento acelerado del crédito que podría agravar el problema de alto apalancamiento de esa economía. Además, en Europa, la posible salida de Reino Unido de la Unión Europea es otro factor de riesgo que, en caso de que se materialice, podría tener implicaciones negativas en el ámbito económico, financiero, político y social de la región. Finalmente, la persistencia del repunte en los precios del petróleo es incierta, pues si bien se ha observado una disminución en los niveles de producción de crudo en Estados Unidos de Norteamérica, otros países continúan produciendo a niveles históricamente altos en un contexto de elevados inventarios a nivel global.

### **2.2.2 Mercados emergentes**

Desde la última decisión de política monetaria a la fecha, los precios de los activos financieros de países emergentes presentaron un desempeño positivo, en un ambiente de menor volatilidad. Como ya se mencionó, lo anterior estuvo asociado al desempeño favorable observado por los precios de las materias primas, principalmente en los crudos de referencia, la mayor estabilidad en los mercados financieros en China y la expectativa de que las condiciones monetarias altamente acomodaticias en las

principales economías desarrolladas se mantengan por un período de tiempo más prolongado.

**ÍNDICE DE CONDICIONES DE ESTRÉS EN LOS MERCADOS  
FINANCIEROS DE PAÍSES EMERGENTES\***  
Percentiles (enero 1, 2010-abril 21, 2016),  
Porcentaje de la varianza explicada por el primer componente



\* El índice de estrés de mercados financieros emergentes se construye a partir de la metodología de análisis de componentes principales utilizado por la Reserva Federal de San Luis y de Kansas para la construcción de sus índices de estrés. En términos generales el análisis de componentes principales permite extraer aquellos factores responsables de los movimientos correlacionados de un grupo de variables. Al igual que los índices mencionados, asumimos que el primer componente refleja el riesgo sistémico y para éste se calculó su volatilidad (índice de estrés de mercados financieros emergentes). En este análisis se utilizan los cambios porcentuales diarios de las siguientes variables: tipo de cambio, principales índices bursátiles, seguros de incumplimiento a plazo de 5 años y *swaps* de tasa de interés a 10 años (con excepción de Colombia que se usó el bono genérico de 5 años e Indonesia se usó el bono genérico de 10 años). Los países emergentes que se incluyen en la construcción del índice son los siguientes: Brasil, Chile, Colombia, Corea del Sur, Indonesia, Hungría, Malasia, México, Polonia, Tailandia, Turquía, Sudáfrica.

FUENTE: Banco de México con información de *Bloomberg*.

En este contexto, las divisas con un mayor diferencial de tasas de interés respecto a las de los países desarrollados (divisas de acarreo) y aquellas con una mayor sensibilidad a los precios de las materias primas, exhibieron las apreciaciones más relevantes frente al dólar. Por su parte, las tasas de interés disminuyeron en la mayoría de los países, al tiempo que los índices accionarios mostraron avances, reflejando el ambiente de menor aversión al riesgo y las recomendaciones para tomar posiciones en este tipo de activos por parte de las principales empresas y fondos que administran activos financieros. Bajo

este entorno positivo se observaron flujos moderados de entrada por parte de inversionistas extranjeros hacia mercados emergentes. En este orden de ideas, sobresalió el regreso de Argentina como un emisor en los mercados internacionales de deuda, al colocar 16 mil 500 millones de dólares a diferentes plazos.

**VARIACIÓN DE PRECIOS DE ACTIVOS FINANCIEROS DE PAÍSES EMERGENTES  
SELECCIONADOS DEL 15 DE MARZO AL 2 DE MAYO DE 2016\***  
-Porcentaje (%); puntos base (pb)-

Región	País	Mercado cambiario (%)	Mercado cambiario (%)	Mercado de deuda (pb)
Latinoamérica	México	3.7	3.2	-12
	Brasil	7.2	14.1	-224
	Chile	3.8	4.0	-22
	Colombia	10.4	4.7	9
Europa Emergente	Rusia	8.1	5.3	-47
	Polonia	1.4	1.3	14
	Turquía	3.2	6.1	-75
	Rep. Checa	3.6	-0.1	8
	Hungría	3.5	4.9	-2
Asia	Corea del Sur	4.2	0.4	-16
	Malasia	5.3	-1.1	-4
	India	1.4	3.6	-13
	Filipinas	-0.5	-1.3	0
	Tailandia	0.8	1.6	8
	Indonesia	0.0	-0.9	0

\* El indicador utilizado para el mercado de deuda es la tasa de interés fija del swap de cada país a plazo de 5 años.

FUENTE: *Bloomberg*.

### 2.2.3 Mercados en México

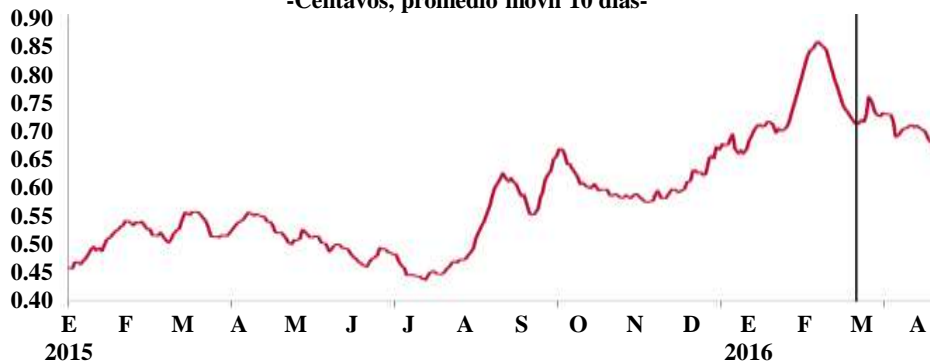
Los mercados financieros en México también registraron un desempeño positivo durante las últimas semanas. En este sentido, el tipo de cambio del peso frente al dólar se apreció 2.8% durante el período de análisis y de esta forma continuó la tendencia de apreciación observada desde el anuncio de las acciones conjuntas por parte de las autoridades mexicanas en materia fiscal, monetaria y cambiaria dadas a conocer el pasado 17 de febrero. Adicionalmente, destacó que las condiciones de operación fueron favorables y mejores a las observadas al inicio del año.

**TIPO DE CAMBIO PESO MEXICANO-DÓLAR**  
-Pesos por dólar-



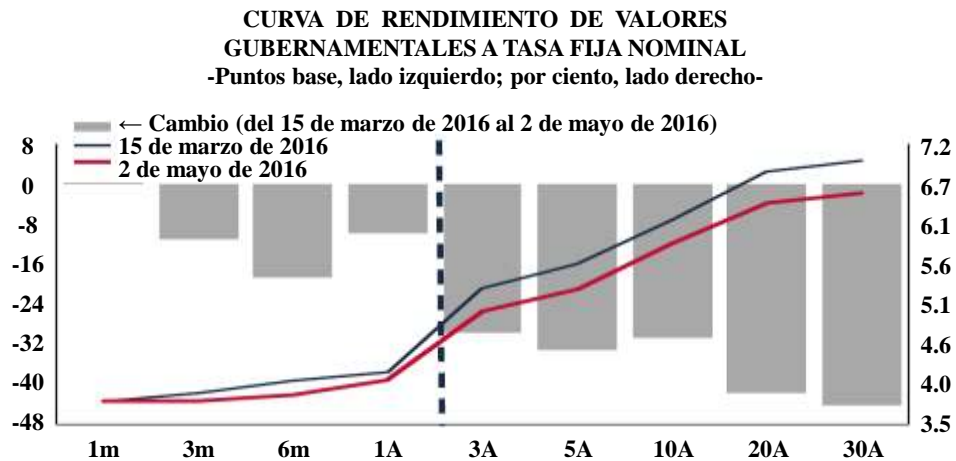
FUENTE: *Bloomberg*.

**DIFERENCIALES DE COMPRA Y VENTA DE LA COTIZACIÓN  
DEL TIPO DE CAMBIO PESO MEXICANO-DÓLAR\***  
-Centavos, promedio móvil 10 días-



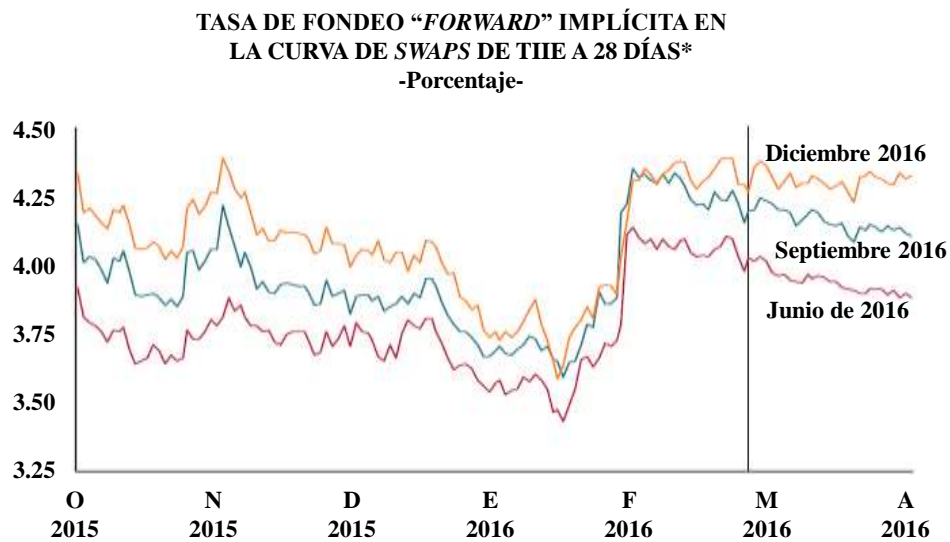
\* La línea negra vertical indica la última reunión de política monetaria del Banco de México.  
FUENTE: Banco de México con información de Reuters.

Por su parte, el mercado de dinero también registró un desempeño positivo, con disminuciones en las tasas de interés a lo largo de toda la curva de rendimientos y, en especial, en los plazos más largos. Al respecto, uno de los factores que contribuyó a dicho comportamiento fue la reducción de los montos de colocación trimestrales recientemente anunciados por la SHCP, los cuales se derivan de la aplicación del remanente de operación que el Banco de México entregó en abril a la mencionada Secretaría. En términos de flujos, los inversionistas extranjeros continuaron incrementando su exposición en bonos de largo plazo denominados en pesos.



FUENTE: Banco de México con información de PIP y *Bloomberg*.

Finalmente, las expectativas de inflación implícitas en los diferenciales entre las tasas nominales y las reales se mantienen estables y ligeramente por debajo de la meta puntual de inflación del Banco de México. En línea con lo anterior, las expectativas del rumbo de la política monetaria en México implícitas en la estructura de la curva de rendimientos se ajustaron y ahora anticipan que el siguiente incremento en la tasa de referencia se lleve a cabo en septiembre de este año, y no en junio, como previamente se anticipaba.

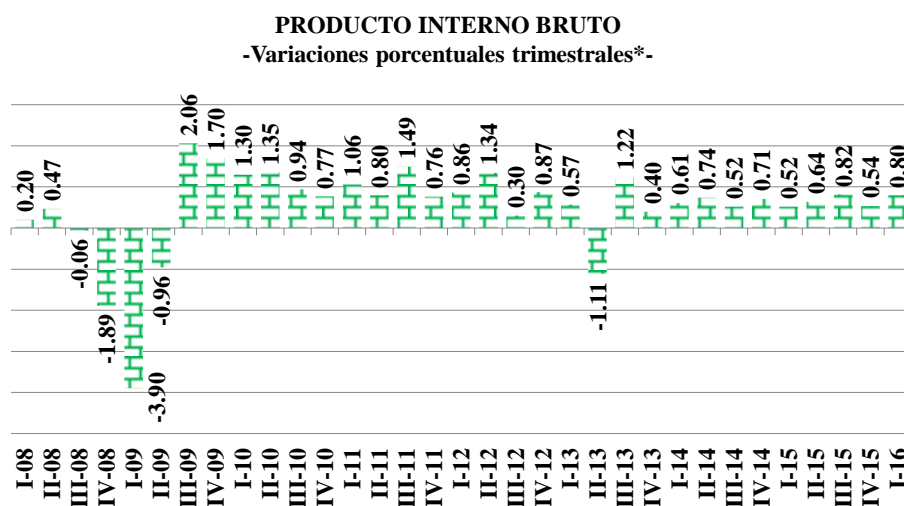


\* La línea negra vertical indica la última reunión de política monetaria de Banco de México.  
 FUENTE: PIP con cálculos por parte de Banco de México.

## 2.3. Perspectivas para la actividad económica y la inflación en México

### 2.3.1. Actividad económica

En el primer trimestre de 2016, según la estimación oportuna del PIB publicada por el INEGI, la economía mexicana presentó un crecimiento superior al observado en el trimestre previo. En particular, la actividad económica en México continuó siendo impulsada por la expansión del consumo privado, ya que la demanda externa siguió registrando un comportamiento desfavorable, a la vez que la inversión fija bruta mantuvo un débil desempeño.



\* Cifras con ajuste estacional. Las cifras correspondientes al primer trimestre de 2016 se refieren a la estimación oportuna del PIB trimestral publicada por el INEGI.

FUENTE: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

En efecto, en el primer trimestre de 2016, las exportaciones manufactureras mantuvieron una tendencia negativa, en un contexto en el cual el comercio mundial ha venido mostrando una desaceleración. En particular, tanto las exportaciones dirigidas a Estados Unidos de Norteamérica, como las canalizadas al resto del mundo, presentaron una trayectoria decreciente, la cual ha sido más notoria en el caso de estas últimas. Asimismo, este comportamiento desfavorable de las exportaciones manufactureras se observa tanto en las exportaciones automotrices, como en las no automotrices. En



cuanto a la demanda interna, algunos indicadores del consumo privado, tales como las ventas de vehículos ligeros y los ingresos por suministro de bienes y servicios al por menor, sugieren que éste continuó exhibiendo una tendencia creciente, si bien las ventas de la ANTAD se desaceleraron en los primeros tres meses del año. Por su parte, la inversión fija bruta siguió registrando un débil desempeño, como reflejo de la tendencia negativa que ha mostrado la inversión en maquinaria y equipo, y del hecho de que la inversión en construcción no ha presentado señales claras de una recuperación.



Por el lado de la producción, de acuerdo con cifras del IGAE, en los primeros dos meses de 2016 las actividades terciarias mantuvieron una tendencia positiva, en tanto que la producción industrial continuó registrando un estancamiento. En particular, las manufacturas siguieron presentando un bajo ritmo de crecimiento, en congruencia con el débil desempeño que se ha observado en la producción industrial en Estados Unidos de Norteamérica y en la demanda proveniente del resto del mundo. Por su parte, la construcción sigue sin exhibir un cambio favorable de tendencia, en tanto que la minería siguió mostrando una tendencia negativa.



disminuyendo gradualmente. En específico, la brecha del producto sigue en terreno negativo y no se han presentado presiones sobre los precios provenientes de la demanda agregada.



<sup>1/</sup> Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Banco de México (2009), “Informe sobre la Inflación, Abril-Junio 2009”, página 74.

<sup>2/</sup> El dato del PIB del primer trimestre de 2016 utilizado para el cálculo de la brecha corresponde a la estimación oportuna publicada por el INEGI. Cifras del IGAE a febrero de 2016.

<sup>3/</sup> Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.

\* Elaborado a partir de cifras con ajuste estacional.

FUENTE: Banco de México, con información del INEGI.

En cuanto al mercado laboral, en el primer trimestre de 2016 tanto la tasa de desocupación nacional, como la tasa de desocupación urbana, mostraron reducciones respecto a los niveles reportados en el trimestre anterior. Asimismo, el número de puestos de trabajo afiliados al IMSS continuó creciendo, si bien a un menor ritmo que en 2015. Adicionalmente, en los primeros meses de 2016 los salarios reales de los trabajadores asegurados en el IMSS siguieron incrementándose, si bien de manera moderada. Lo anterior, junto con la evolución que ha exhibido la productividad laboral, ha conducido a que los costos unitarios de la mano de obra permanezcan en niveles bajos.



\* Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

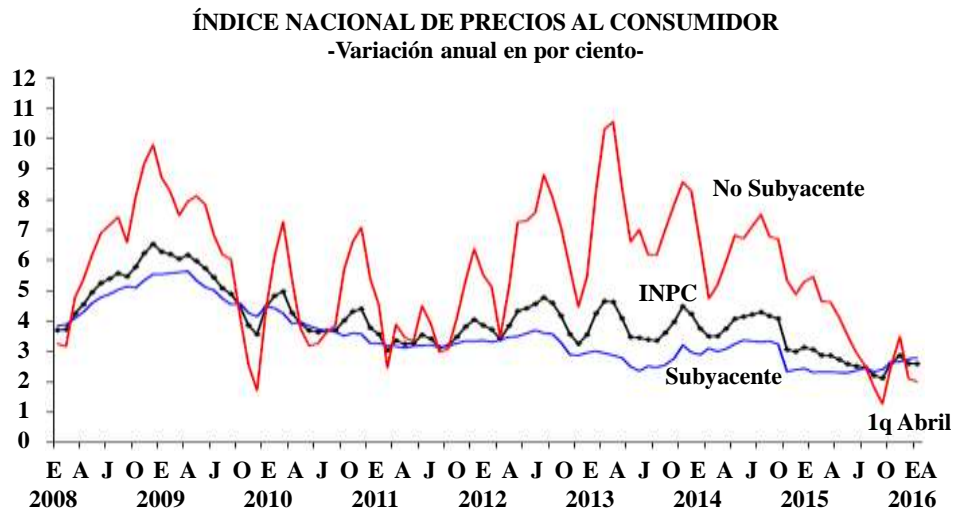
FUENTE: Encuesta nacional de ocupación y empleo (ENOE), INEGI.

En lo que respecta al financiamiento al sector privado no financiero, la información disponible al primer trimestre de 2016 sugiere que éste aceleró su ritmo de expansión respecto del trimestre previo. Ello, como reflejo de un repunte del financiamiento externo derivado de un monto significativo de deuda que colocó un número reducido de empresas mexicanas en los mercados internacionales durante marzo. En contraste, el financiamiento interno al sector privado moderó su tasa de crecimiento, si bien ésta continúa siendo relativamente elevada. En este contexto, las tasas de interés —particularmente las asociadas al financiamiento interno a las empresas— se incrementaron, en concordancia con los aumentos recientes en la tasa de política monetaria. Por su parte, los índices de morosidad del crédito de la banca comercial, en general, se mantuvieron bajos y sin cambios significativos, lo que apunta a la ausencia de presiones de demanda en los mercados de fondos prestables.

### 2.3.2.2. Evolución y perspectivas de la inflación

Las condiciones inflacionarias de la economía continúan siendo favorables, y se han continuado registrando niveles de inflación por debajo de los previstos. En efecto, entre febrero y la primera quincena de abril de 2016, la inflación general anual disminuyó de

2.87 a 2.60%. Esto se debió, principalmente, a las menores tasas de crecimiento en los precios del componente no subyacente. Por su parte, si bien la inflación subyacente exhibió una moderada tendencia al alza, se mantiene en niveles por debajo de 3%, pasando en el período citado de 2.66 a 2.79 por ciento (ver cuadro *infra*).

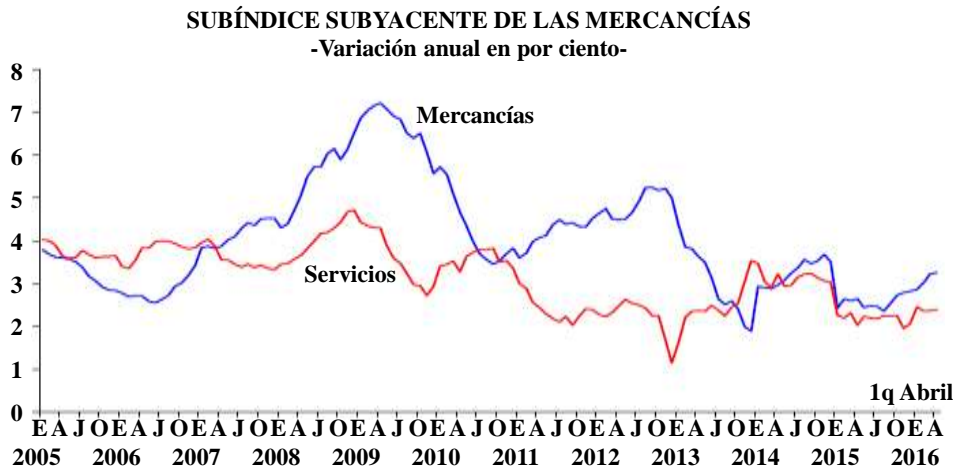


FUENTE: Banco de México e INEGI.

Este comportamiento de la inflación subyacente se explica por la evolución de los precios de las mercancías, como consecuencia del ajuste en su precio relativo respecto de los servicios, en alguna medida derivado de la depreciación cambiaria que se registró desde finales de 2014. Por su parte, como reflejo de la holgura presente en la economía, la tasa de crecimiento anual del subíndice precios de los servicios se mantiene en niveles relativamente reducidos.

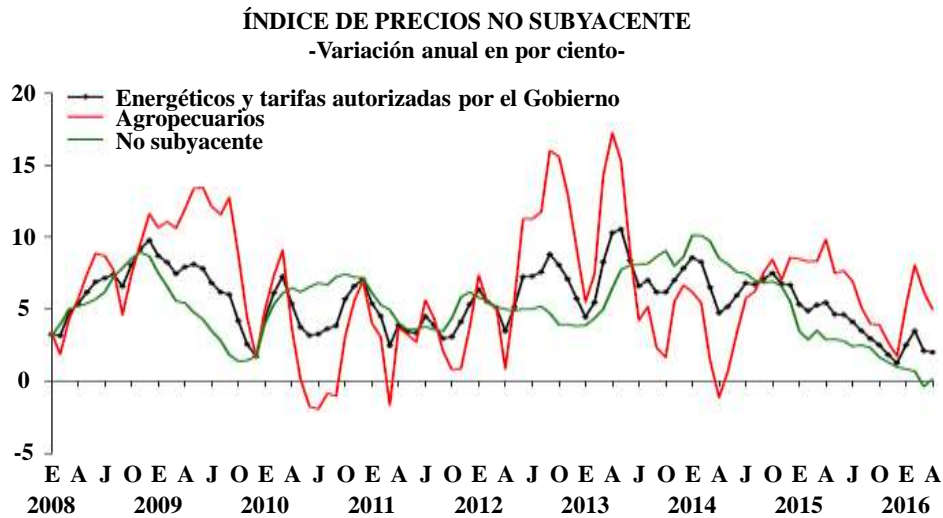


FUENTE: Banco de México e INEGI.



FUENTE: Banxico.

Entre febrero y la primera quincena de abril, el componente no subyacente desaceleró su tasa de crecimiento anual, pasando de 3.49 a 2.01%. Lo anterior fue consecuencia de la disminución en los precios de algunas hortalizas, al comenzar a normalizarse sus condiciones de oferta, luego de los aumentos de precio que registraron a inicios del año. Al mismo tiempo, las variaciones anuales del rubro de energéticos presentaron valores todavía más negativos, como resultado, principalmente, de las reducciones en los precios de las gasolinas (ver cuadro).



Luego del incremento que la mediana de las expectativas de inflación provenientes de la encuesta que levanta el Banco de México entre especialistas del sector privado para el cierre de 2016 registró en el mes de febrero del año en curso, ésta disminuyó a 3.2% en la encuesta de abril. Por su parte, la mediana de aquellas correspondientes al cierre de 2017 y la relacionada a las expectativas de horizontes de más largo plazo se mantuvieron sin cambios importantes alrededor de 3.3% entre las referidas encuestas. De igual forma, las expectativas de inflación implícitas en las cotizaciones de instrumentos de mercado correspondientes a horizontes de largo plazo (extraídas de instrumentos gubernamentales con vencimiento a 10 años) permanecieron estables alrededor de 3%, mientras que la prima por riesgo inflacionario continúa en niveles negativos. Así, la compensación por inflación y riesgo inflacionario se ubica en niveles mínimos históricos.

**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y COMPONENTES**  
**-Variación anual en por ciento-**

Concepto	Diciembre 2015	Febrero 2016	Primera quincena de abril de 2016
<b>INPC</b>	<b>2.13</b>	<b>2.87</b>	<b>2.60</b>
<b>Subyacente</b>	<b>2.41</b>	<b>2.66</b>	<b>2.79</b>
<b>Mercancías</b>	<b>2.82</b>	<b>3.02</b>	<b>3.26</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	2.68	2.86	3.33
Mercancías no alimenticias	2.93	3.16	3.19
<b>Servicios</b>	<b>2.07</b>	<b>2.36</b>	<b>2.40</b>
Vivienda	2.01	2.10	2.16
Educación (Colegiaturas)	4.29	4.17	4.12
Otros servicios	1.46	2.08	2.12
<b>No subyacente</b>	<b>1.28</b>	<b>3.49</b>	<b>2.01</b>
<b>Agropecuarios</b>	<b>1.72</b>	<b>8.08</b>	<b>5.00</b>
Frutas y verduras	5.62	27.28	17.80
Pecuarios	-0.46	-1.49	-1.49
<b>Energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno</b>	<b>1.00</b>	<b>0.71</b>	<b>0.14</b>
Energéticos	0.06	-0.65	-1.11
Tarifas autorizadas por el Gobierno	2.81	3.28	2.45

FUENTE: INEGI.

Se anticipa que en los siguientes meses de 2016, la inflación general anual se sitúe en niveles inferiores a 3%, si bien se prevé que hacia los últimos meses del año supere transitoriamente dicho nivel. En todo caso, es previsible que el promedio anual se ubique prácticamente en 3%. Esta trayectoria es producto de una serie de factores, entre los cuales destaca la actualización de la fórmula empleada por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la determinación de los precios máximos de las gasolinas y la evolución esperada de las referencias internacionales de este energético. En lo que se refiere a la inflación subyacente, se espera que aumente de manera gradual para finalizar 2016 cerca de 3%. Para 2017, se prevé que la inflación general se mantenga alrededor de la meta permanente de inflación, al igual que la subyacente.

Las previsiones anteriores están sujetas a riesgos, entre los que se encuentran los siguientes. Al alza, que tuviera lugar un deterioro en el entorno internacional que generara una depreciación desordenada del tipo de cambio, y que, por tanto, esta pudiera incidir en mayor grado sobre la inflación general. En este mismo sentido, no es



posible descartar incrementos en los precios de productos agropecuarios, si bien su impacto sobre la inflación sería transitorio. A la baja, que continúen las disminuciones en los precios de algunos insumos de uso generalizado, como los servicios de telecomunicación y los energéticos, derivado de las reformas estructurales. De igual forma, que la actividad económica nacional y global presente un dinamismo menor al previsto, lo que postergaría presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada.

## **2. Análisis y Motivación de los votos de los Miembros de la Junta de Gobierno**

En esta sección se presentan las consideraciones que manifestaron los miembros de la Junta de Gobierno respecto de la decisión de política monetaria.

La mayoría de los miembros destacó que las perspectivas de crecimiento de la economía global continuaron revisándose a la baja y que el balance de riesgos para el crecimiento mundial se deterioró respecto de la decisión anterior. En cuanto a la evolución de la economía mexicana, la mayoría señaló que cifras preliminares indican que el crecimiento económico en México durante el primer trimestre de 2016 fue superior al del trimestre previo. Mencionó que esta expansión estuvo sustentada en el dinamismo del consumo, toda vez que la demanda externa mostró un comportamiento desfavorable y la inversión fija bruta mantuvo un débil desempeño. En este contexto, sostuvo que prevalecen condiciones de holgura en la economía y en el mercado laboral, si bien diversos indicadores sugieren que dicha holgura está disminuyendo gradualmente. La mayoría de los miembros consideró que el balance de riesgos para el crecimiento se mantiene sin cambio respecto de la decisión anterior de política monetaria. También subrayó que las condiciones inflacionarias de la economía siguen siendo favorables y destacó que la inflación continúa ubicándose claramente por debajo de la meta. Además, la mayoría anticipa que la inflación general se mantenga en los siguientes meses en niveles inferiores a 3%, aunque en los últimos meses del año se espera que supere transitoriamente dicha cifra. No obstante, considera que es previsible que el

promedio anual se ubique prácticamente en 3%. La mayoría de los integrantes estima que el balance de riesgos para la inflación en el horizonte de tiempo en el que tiene efecto la política monetaria permanece sin cambios respecto a la decisión anterior.

Todos los miembros de la Junta de Gobierno consideraron que la actividad económica mundial continúa mostrando debilidad. Al respecto, un miembro apuntó que las tasas de crecimiento de la economía global han sido las más bajas desde la crisis financiera internacional, mientras que otro mencionó que ha habido una importante desaceleración de la productividad, sobre todo en los países desarrollados. La mayoría de los integrantes destacó que la recuperación de la mayoría de las economías avanzadas y de algunas de las principales emergentes ha sido menor a la anticipada, y que el comercio mundial siguió estancado. A la vez, recalcó que las expectativas de crecimiento global han continuado revisándose a la baja, si bien un miembro indicó que se espera cierto fortalecimiento de la actividad mundial a lo largo del año. Por su parte, la mayoría concordó en que a pesar de que los precios de las materias primas han mostrado una recuperación, no se perciben presiones inflacionarias a nivel global. Así, la mayoría de los miembros coincidió en que el balance de riesgos para el crecimiento mundial se deterioró con respecto a la decisión anterior.

Profundizando en las causas detrás del bajo crecimiento mundial, un miembro comentó que parecería que la economía global se encuentra en un equilibrio de bajo crecimiento. Señaló que, si bien se han mencionado diversos factores que han influido en esto, tales como el exceso de endeudamiento en algunas economías, la caída en los precios de las materias primas, la desaceleración del comercio internacional y la posibilidad de que exista un exceso de capacidad en la producción de materias primas y manufacturas, subrayó la existencia de dos explicaciones estructurales que podrían ayudar a entender de una manera más precisa esta situación. La primera, que se ha llamado la hipótesis del estancamiento secular, hace referencia a una falta de demanda asociada a una caída en la propensión a invertir y a un alza en la propensión a ahorrar en la economía global.

Destacó que la reducción en la propensión a invertir podría explicarse por factores como la disminución en la tasa de crecimiento de la población, la desaceleración de la productividad, la caída en los precios de los bienes de capital y el agotamiento de los beneficios de masificar la educación de la población. Puntualizó que el aumento en la propensión a ahorrar estaría fundamentado en la creciente desigualdad del ingreso, la acumulación de reservas internacionales, el proceso de desendeudamiento de algunas economías y la preparación para su retiro de algunas generaciones en las economías avanzadas, en un contexto en el que las poblaciones de éstas están envejeciendo. En este entorno, señaló que la evidencia empírica muestra que se han registrado importantes reducciones en las tasas de interés durante las últimas dos décadas en las economías avanzadas y, más recientemente, en las emergentes. Lo anterior sugiere que la tasa de interés real de equilibrio ha mostrado una reducción e, incluso, destacó que diversos estudios académicos sugieren que dicha tasa podría ser negativa. En contraste, la segunda explicación al fenómeno de bajo crecimiento mundial hace referencia a factores de oferta, como un menor crecimiento potencial de la economía global y, sobre todo, de las economías avanzadas, asociado a una menor expansión de la productividad. En este contexto, explicó que es muy complicado separar los factores de demanda de los de oferta y, por ende, identificar cuál de estas hipótesis es la más relevante. No obstante, señaló que el hecho de que la información extraída de instrumentos de mercado muestre que para los siguientes años se anticipen tasas de inflación y tasas de interés reales extremadamente reducidas, parecería apoyar la hipótesis del estancamiento secular. Añadió que esta situación compromete la efectividad de la política monetaria, principalmente en las economías avanzadas, dado el límite inferior de cero para la tasa de política. Al mismo tiempo, apuntó que si bien existen incentivos importantes para promover el crecimiento tanto en economías avanzadas, como emergentes, diversos países avanzados que tienen el espacio, enfrentan restricciones para implementar políticas fiscales estimulativas, lo que ha conducido a un uso más intenso de la política monetaria para estimular el crecimiento, a pesar de las limitaciones que esta enfrenta. Algunos miembros señalaron que en este contexto, se

ha generalizado la implementación de políticas monetarias no convencionales, como lo son las tasas de interés negativas y las expansiones de las hojas de balance de los bancos centrales. Mencionaron que lo anterior, junto con factores como una mayor regulación financiera y problemas de agencia en los fondos de inversión, ha conducido a un incremento en los riesgos para la estabilidad financiera, así como a una mayor volatilidad de los flujos de capitales y de los tipos de cambio. Un miembro añadió que estos episodios de volatilidad pueden verse exacerbados por factores coyunturales como la incertidumbre sobre el rumbo de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica o las variaciones en el precio del petróleo.

La mayoría de los miembros de la Junta destacó que en Estados Unidos de Norteamérica el crecimiento de la actividad económica se debilitó durante el primer trimestre, ubicándose por debajo de lo esperado y de lo que se había observado en el trimestre previo. Uno de ellos puntualizó que esta fue la tercera desaceleración consecutiva y que representa el crecimiento más bajo que esta economía ha registrado en los dos últimos años. La mayoría agregó que se ha observado una notoria moderación del crecimiento del consumo, a pesar de la fortaleza del empleo y de los elevados niveles de confianza del consumidor. Además, notó que tanto la inversión en equipo y en estructuras, como las exportaciones netas, se contrajeron, y que la actividad manufacturera continúa estancada, reflejando los efectos rezagados de la apreciación generalizada del dólar y el lento crecimiento de la demanda externa. Por su parte, un integrante indicó que se anticipa un fortalecimiento de esta economía impulsado principalmente por la recuperación del consumo, sustentada a su vez en una vigorosa expansión del empleo. Añadió que el efecto favorable de la recuperación de los precios del petróleo, la expansión de la inversión no residencial y un menor efecto adverso debido a la corrección del componente de inventarios también contribuirán a elevar el crecimiento en Estados Unidos de Norteamérica. Asimismo, indicó que se espera cierta mejora de la producción industrial inducida, entre otros factores, por un menor impacto negativo de la apreciación del dólar en las exportaciones. La mayoría de los integrantes

recalcó que el reciente aumento en la inflación parece explicarse por factores transitorios, sin que se hayan presentado presiones por el lado de los salarios. En este sentido, un integrante aseveró que las cifras de inflación siguen mostrando información mixta. Por un lado, algunos indicadores de tendencia parecerían mostrar cierta estabilidad en niveles cercanos a la meta y, por otro, tanto las medidas amplias de inflación, como las expectativas de largo plazo, permanecen en niveles bajos.

La mayoría indicó que, en su decisión de abril, la Reserva Federal mantuvo su tasa de política monetaria sin cambio, señalando que continuará dándole un seguimiento puntual a las condiciones económicas y financieras internacionales que pudieran afectar el cumplimiento de su mandato dual. Agregó que se anticipa una trayectoria más gradual de incrementos futuros de la tasa de fondos federales. Algunos recalcaron que, ante la difícil lectura de la situación actual de la economía estadounidense, persisten marcadas diferencias entre las proyecciones de los analistas y aquellas derivadas de instrumentos de mercado sobre la fecha del siguiente ajuste de la tasa de fondos federales, lo que podría propiciar sorpresas y nuevos brotes de volatilidad.

En lo referente a otras economías avanzadas, la mayoría mencionó que sigue observándose una recuperación económica modesta, sin un repunte de la inflación, a pesar de las políticas monetarias extremadamente laxas implementadas por sus bancos centrales. Un miembro añadió que las expectativas de inflación continuaron generalmente por debajo de los objetivos de sus bancos centrales. Adicionalmente, otro indicó que en la zona del euro se anticipa una moderada expansión durante el resto de este año, aunque con riesgos a la baja, apoyada principalmente en un mayor dinamismo de la demanda interna. Resaltó que la inflación disminuyó en abril y que registró cifras negativas por segunda ocasión en el año, debido en parte al comportamiento de los precios de los energéticos, y enfatizó que persiste el riesgo de bajas tasas de inflación por un período incluso más prolongado al previamente anticipado. En lo referente a Japón, este miembro señaló que el PIB podría haber mostrado una contracción

moderada en el primer trimestre del año y puntualizó que se espera una caída adicional en el segundo trimestre, como resultado de los terremotos de hace unas semanas, e indicó que las expectativas de crecimiento para 2016 y 2017 se han ajustado a la baja. Añadió que en ese país los precios continúan registrando un comportamiento desfavorable. Asimismo, apuntó que en Reino Unido, la tasa de crecimiento del producto se desaceleró en el primer trimestre de 2016, en un contexto de bajas tasas de inflación y presiones salariales contenidas. Finalmente, sostuvo que la incertidumbre en torno a la salida de esta economía de la Unión Europea parece estar afectando su actividad económica.

En este entorno, la mayoría de los integrantes precisó que la política monetaria acomodaticia implementada por algunos bancos centrales de países avanzados parece estar teniendo una efectividad cada vez menor para apoyar la recuperación económica. Algunos miembros señalaron que elevadas proporciones de deuda gubernamental están siendo cotizadas en tasas de interés negativas. Uno de ellos puntualizó que lo anterior ha sido propiciado por las bajas tasas de interés de referencia y las crecientes compras de activos por parte de los bancos centrales. A su vez, un miembro añadió que las diferencias en la posición dentro del ciclo económico en el que se ubican los países avanzados han llevado a una divergencia en sus políticas monetarias. La mayoría mencionó que la fecha esperada para el primer incremento de la tasa de referencia del Banco de Inglaterra se ha retrasado y que no se descarta la posibilidad de medidas adicionales de estímulo monetario en Japón y la zona del euro.

En relación con las economías emergentes, la mayoría destacó el caso de China, en donde se ha interrumpido la desaceleración y se ha observado una reciente mejora en algunos indicadores de actividad productiva. Un miembro notó que se han atenuado los temores sobre el riesgo de una desaceleración drástica en esta economía. Sin embargo, la mayoría enfatizó que esto puede atribuirse al mayor estímulo monetario y fiscal, por lo que existe incertidumbre sobre la sostenibilidad de esta mejoría. En particular,

algunos miembros agregaron que el relajamiento de las condiciones crediticias ha incrementado los niveles de endeudamiento en la economía china, aumentando las preocupaciones en torno a la estabilidad financiera de este país. Por otro lado, la mayoría subrayó que América Latina ha tenido un desempeño más débil que otras regiones. Un integrante argumentó que el ritmo de expansión de las economías emergentes en su conjunto parece haberse estabilizado en niveles modestos durante los primeros meses de 2016, y que este año se prevé un crecimiento similar al observado en 2015. Algunos miembros advirtieron que este escenario continúa sujeto a riesgos a la baja, destacando el resurgimiento de episodios de turbulencia en los mercados financieros internacionales. Asimismo, uno de ellos recordó que algunos de los principales países emergentes siguen enfrentando dificultades importantes de orden interno.

Respecto a los mercados financieros internacionales, la mayoría de los integrantes de la Junta de Gobierno mencionó que su volatilidad ha disminuido en las últimas semanas, si bien uno de ellos advirtió que esta permanece en niveles superiores a los que prevalecían a mediados de 2014, fecha en la que inició el deterioro de varios aspectos de la economía internacional. La mayoría destacó que el comportamiento favorable que recientemente han mostrado los mercados ha sido resultado del aumento de los precios del petróleo y de otras materias primas, de la perspectiva de un ajuste más gradual de la política monetaria de Estados Unidos de Norteamérica y de la expectativa de una desaceleración más ordenada de la economía china. En este entorno, un integrante comentó que se ha observado una apreciación de diversas monedas frente al dólar, incluyendo el euro y el yen, así como un aumento en los precios de los activos que continuaron mostrando una elevada correlación con la cotización del crudo. Agregó que en Estados Unidos de Norteamérica se redujeron las tasas de interés de mercado y se observó un mayor apetito por riesgo reflejado en menores diferenciales de las tasas de interés de los bonos de alto rendimiento. Además, señaló que en los mercados emergentes disminuyó la percepción de riesgo crediticio soberano medido con los

diferenciales de los CDS. No obstante, la mayoría advirtió que hacia adelante no pueden descartarse nuevos episodios de volatilidad financiera internacional. En particular, mencionó que aunque los precios del petróleo han continuado mostrando una recuperación, el mercado mundial de esta materia prima ha registrado un cambio estructural que se refleja en la actualidad en un desbalance entre oferta y demanda. Adicionalmente notó que persiste la posibilidad de una descompresión desordenada de primas por plazo en los mercados financieros internacionales ante la normalización esperada de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica. Agregó que la política monetaria acomodaticia implementada por algunos bancos centrales de países avanzados podría estar provocando riesgos significativos para la estabilidad del sistema financiero internacional. En este sentido, un miembro advirtió que la posible apreciación de algunos activos y el deterioro de la situación de los intermediarios financieros también podrían afectar el sistema financiero mundial. Finalmente, algunos integrantes destacaron que la posible salida de Reino Unido de la Unión Europea, el proceso electoral de Estados Unidos de Norteamérica, nuevas preocupaciones sobre la salud económica de China o conflictos geopolíticos, también podrían desatar futuros episodios de elevada volatilidad.

La mayoría de los miembros consideró que, con base en cifras preliminares, el crecimiento económico en México correspondiente al primer trimestre de 2016 fue superior al del trimestre previo, y coincidió en que dicha expansión estuvo sustentada en el dinamismo del consumo. Uno de ellos atribuyó este comportamiento a un mayor nivel de empleo formal, a la recuperación de la masa salarial y a un aumento del crédito. En contraste, la mayoría observó un comportamiento desfavorable de la demanda externa, así como un débil desempeño de la inversión fija bruta. En particular, algunos destacaron la contracción de las exportaciones manufactureras inducida por la menor demanda proveniente de Estados Unidos de Norteamérica. Por el lado de la producción, la mayoría señaló la evolución favorable en el sector servicios, a diferencia del escaso dinamismo de la actividad industrial. Un miembro destacó que, con base en la



información oportuna, los tres sectores de la economía, sobre todo el secundario, registraron aumentos, a pesar de una caída en la producción minera y del menor dinamismo de las exportaciones manufactureras.

En este contexto, la mayoría de los miembros indicó que prevalecen condiciones de holgura en la economía mexicana y en el mercado laboral, si bien diversos indicadores sugieren que dicha holgura parecería estar disminuyendo gradualmente. Algunos integrantes coincidieron en que se espera que la brecha del producto continúe siendo negativa más allá del cierre de este año. Por otra parte, uno de los miembros apuntó que es de esperarse que la economía continúe mostrando una recuperación gradual en los próximos meses, considerando, sin embargo, poco probable que se mantenga el ritmo de actividad económica estimado para el período enero-marzo.

En relación con el balance de riesgos para el crecimiento, la mayoría consideró que este se mantuvo sin cambio respecto de la anterior decisión de política monetaria, mientras que algunos miembros opinaron que este balance se encuentra a la baja. Entre los riesgos a la baja, la mayoría destacó aquellos relacionados con una mayor desaceleración de la demanda externa. Algunos enfatizaron la posibilidad de una evolución menos favorable de la producción industrial de Estados Unidos de Norteamérica, así como la de menores precios y/o producción de petróleo en México. Uno de ellos destacó que algunos de estos riesgos parecerían estarse materializando. Asimismo, algunos integrantes de la Junta añadieron la elevada probabilidad de que la construcción no mantenga el ritmo de expansión que registró en el primer bimestre. Por otra parte, algunos consideraron que existen riesgos a la baja para el crecimiento relacionados con un nuevo episodio de inestabilidad financiera, a lo que uno de ellos agregó los todavía bajos niveles de confianza de las empresas y las familias, así como indicios de cierta desaceleración en el consumo del sector privado. Finalmente, otro integrante señaló como riesgo al alza para el crecimiento la posibilidad de que se observe un efecto más contundente de las reformas estructurales sobre la economía.

La mayoría de los miembros destacó que las condiciones inflacionarias de la economía siguen siendo favorables. Uno agregó que incluso se encuentran mejor de lo que esperaban los distintos pronósticos, a pesar de que se sigue enfrentando un entorno bastante complicado. Algunos integrantes señalaron que en marzo, la inflación general anual se ubicó por debajo de la meta de 3%. Uno de ellos subrayó que esto se observó por décimo primer mes consecutivo. Además, la mayoría reconoció que la inflación se ubicó en 2.60% en la primera quincena de abril del año en curso. Uno de ellos mencionó que el comportamiento observado durante la primera quincena de abril sugiere un resultado similar para ese mes. Algunos indicaron que al desempeño favorable de la inflación ha contribuido significativamente la disminución del crecimiento de los precios de algunos productos agrícolas observados a principios de este año, entre otros factores. Por otra parte, la mayoría resaltó que la inflación subyacente mantiene una moderada tendencia al alza, como consecuencia del ajuste en el precio relativo de las mercancías respecto de los servicios, en parte derivado de la depreciación cambiaria que se registró desde finales de 2014. Algunos mencionaron que, no obstante, ésta se mantiene por debajo del 3%. Al respecto, la mayoría destacó que no se han presentado efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios de la economía. En particular, sostuvo que los precios de los servicios mantienen una tasa de variación anual relativamente reducida. Por su parte, un miembro consideró que el buen comportamiento de la inflación ha respondido, en parte, al manejo de la política monetaria que ha llevado el Banco de México, pero que sin duda hay otros factores que han contribuido a esto. En primer lugar, la brecha negativa del producto ha sido un factor que ha favorecido el comportamiento de la inflación. Adicionalmente, recalcó que un factor muy importante son las reformas estructurales, algunas de las cuales se han reflejado en disminuciones en los precios de las telecomunicaciones y los energéticos, entre otros. En este contexto, puntualizó que es indispensable que continúe la implementación de estas reformas y, en particular, que se insista en el ámbito de competencia económica, pues todavía hay espacio para que algunos precios disminuyan.

La mayoría notó que las expectativas de inflación de mediano y largo plazo provenientes de encuestas entre analistas continúan ubicándose en 3.3%, destacando algunos de los miembros que todavía se encuentran ligeramente por encima de la meta, si bien agregaron que éstas descendieron de un nivel de 3.5% hace unos meses. Adicionalmente, la mayoría coincidió en que las expectativas extraídas de instrumentos de mercado de largo plazo han convergido a 3 por ciento.

La mayoría de los integrantes de la Junta de Gobierno espera que la inflación general anual se mantenga en los siguientes meses en niveles inferiores a 3%, aunque en los últimos meses del año se anticipa que supere transitoriamente dicha cifra. En todo caso, señaló que es previsible que el promedio anual se ubique prácticamente en 3%. Destacó que esta dinámica obedece, principalmente, a la actualización de la fórmula empleada para la determinación de los precios máximos de las gasolineras por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y a la evolución anticipada de las referencias internacionales de este energético. Un miembro mencionó que esto no pondría en riesgo el cumplimiento de la meta de inflación ni el anclaje de las expectativas de ésta en 3%. Respecto a la inflación subyacente anual, la mayoría apuntó que sigue anticipándose que ésta aumente gradualmente, finalizando 2016 en niveles cercanos a 3%. Para 2017 espera que tanto la inflación general, como la subyacente, se ubiquen alrededor del objetivo permanente.

Derivado de lo anterior, la mayoría estimó que el balance de riesgos para la inflación en el horizonte de tiempo en el que tiene efecto la política monetaria permanece sin cambios respecto a la decisión anterior. Adicionalmente, algunos consideraron que este balance continúa siendo al alza. Sobre los riesgos en esta dirección, la mayoría alertó que existe la posibilidad de que el entorno internacional presente un deterioro que provoque una depreciación desordenada del tipo de cambio y que ésta pueda afectar en mayor grado a la inflación general. Un integrante destacó que este es el principal riesgo para la inflación. Otro apuntó que lo anterior incluso podría aumentar las expectativas

de inflación. Asimismo, mencionó que el traspaso de la depreciación cambiaría a la inflación podría provenir de efectos no lineales como los observados históricamente en otras economías ante depreciaciones significativas de sus monedas. Un miembro señaló que además podría observarse un mayor traspaso del tipo de cambio conforme la brecha del producto se vaya cerrando gradualmente. A este respecto, la mayoría comentó el riesgo de que, derivado de la recuperación de la actividad económica, se materialicen presiones de demanda sobre los precios. Sin embargo, algunos coincidieron en que este riesgo parece menos relevante ante la perspectiva de que la brecha del producto se cierre de manera gradual. Como un riesgo adicional, la mayoría indicó que no se pueden descartar aumentos en los precios de productos agropecuarios, si bien su impacto sobre la inflación tendería a ser transitorio. Un miembro agregó que el comportamiento de los precios de productos agropecuarios es generalmente muy volátil y que la experiencia en los últimos años muestra que no afecta el proceso de formación de precios en la economía. Entre los riesgos a la baja para la inflación, la mayoría resaltó la posibilidad de que continúen las reducciones en los precios de algunos insumos de uso generalizado, tales como los servicios de telecomunicación y los energéticos, como consecuencia de las reformas estructurales. Por su parte, un miembro añadió que esto podría aumentar el crecimiento potencial, lo cual induciría un mayor crecimiento de la economía sin presiones inflacionarias. Adicionalmente, la mayoría subrayó la posibilidad de que la actividad económica nacional y global tenga un dinamismo menor al esperado, lo que postergaría las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada.

En línea con el desempeño reciente de los mercados financieros internacionales, algunos miembros de la Junta destacaron que los mercados financieros en México han mostrado un comportamiento favorable. En particular, un integrante mencionó que continuaron registrándose entradas de capital de no residentes en bonos gubernamentales, que las tasas de interés, al igual que los diferenciales respecto a los rendimientos de Estados Unidos de Norteamérica, disminuyeron moderadamente, y que

el peso mostró una tendencia al fortalecimiento, aunque con cierto rezago respecto a las monedas de varias economías emergentes. No obstante, la mayoría señaló que, ante la difícil situación económica y financiera global, se mantiene latente la posibilidad de que surja un episodio de turbulencia financiera que se refleje en una nueva depreciación del peso. Un integrante enfatizó que el entorno externo se ha caracterizado por la ocurrencia de diversos choques, entre los que destacan la caída en el precio del petróleo, la atonía del crecimiento económico mundial y la excesiva dependencia respecto a las políticas monetarias instrumentadas, en particular, en las economías avanzadas. Lo anterior se ha traducido en episodios de turbulencia en los mercados financieros, impactando las cotizaciones de las divisas, incluyendo al peso mexicano. Sin embargo, aclaró que en este entorno el régimen de tipo de cambio flexible está funcionando conforme a lo esperado, al permitir un ajuste ordenado del tipo de cambio real ante estos choques.

Ante un entorno económico complejo y la posibilidad de nuevos episodios de turbulencia financiera internacional, todos los integrantes resaltaron la importancia de que las autoridades se mantengan vigilantes y continúen reforzando los fundamentos macroeconómicos, lo cual contribuiría a distinguir a México de otros países emergentes, de tal forma que el componente de riesgo soberano en las tasas de interés, al igual que otras primas de riesgo, permanezcan estables en niveles bajos. En este sentido, la mayoría destacó que se requiere de una política fiscal prudente. Uno de ellos argumentó que el fortalecimiento fiscal es impostergable a la luz del aumento en el saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público respecto al PIB registrado en años recientes. Al respecto, la mayoría resaltó la importancia de las medidas anunciadas recientemente para hacer frente a los menores ingresos petroleros. En particular, destacó el ajuste que se anunció el 17 de febrero, las acciones subsecuentes que se han tomado en Pemex, la aplicación del remanente de operación conforme a lo que marca la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, y el ajuste adicional en el gasto público federal que se dio a conocer en los

“Pre-Criterios de Política Económica para el 2017”. Además, argumentó que estas acciones están orientadas a acelerar la transición hacia una tendencia descendente de la razón de la deuda pública a PIB. Otro destacó los resultados favorables en materia fiscal en el primer trimestre del año. Asimismo, algunos alertaron que el reto es asegurar la implementación adecuada de dichas acciones y estar preparados para adoptar medidas adicionales en caso de ser necesario, para alcanzar las metas fiscales. Adicionalmente, un miembro argumentó que también debe analizarse la estructura del gasto público. Con respecto a la situación financiera de Pemex, algunos integrantes afirmaron que, ante las medidas anunciadas, los indicadores de riesgo crediticio de esta empresa se redujeron aproximadamente a la mitad de los niveles observados a principios del cuarto trimestre del año pasado. Uno de ellos añadió que, no obstante lo anterior, se mantiene el peligro de que el riesgo crediticio de Pemex se refleje en un mayor riesgo soberano en caso de que los mercados no perciban una mejoría en su situación financiera independiente del apoyo gubernamental. Enfatizó que este desafío es de particular relevancia considerando que los precios del petróleo podrían mantenerse bajos por un período considerable, y que la producción de crudo ha venido cayendo sistemáticamente. Por otra parte, otro miembro sostuvo que también debe prestarse atención al aumento que ha mostrado el déficit de la cuenta corriente, mientras que, en materia de política cambiaria, se debe continuar procurando que los mercados operen con condiciones adecuadas de liquidez. Finalmente, la mayoría concordó que es importante la implementación adecuada de las reformas estructurales para aumentar el crecimiento potencial de la economía. Uno de ellos añadió que también deben continuar los esfuerzos por preservar la estabilidad financiera.

La mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno coincidió en que el Banco de México, al conducir la política monetaria, enfrenta un entorno muy complejo, a lo que uno destacó la importancia de evaluar cuidadosamente la respuesta adecuada de política monetaria y, en particular, que se procure que esta siga contribuyendo al anclaje de las expectativas de inflación. Asimismo, comentó que un incremento de la productividad

asociado a la implementación de las reformas estructurales proporcionaría un mayor margen de maniobra en materia monetaria. Otro integrante argumentó que dada la apertura de la economía mexicana, sus estrechos vínculos con la estadounidense y el nerviosismo en los mercados financieros internacionales, no existe por ahora margen para reducir el diferencial de tasas de interés de referencia entre ambos países, ya que podrían generarse movimientos desordenados de capital y riesgos para la inflación y la estabilidad financiera. Mencionó que la expectativa predominante sigue siendo la de incrementos en la tasa de fondos federales por parte de la Reserva Federal. Algunos miembros sostuvieron que los riesgos para la inflación pueden materializarse independientemente de las acciones de la Reserva Federal, por lo que la política monetaria en México debe estar lista para actuar de manera oportuna y flexible para contrarrestar cualquier obstáculo que ponga en peligro la consolidación de la convergencia de la inflación al objetivo permanente de 3%. En este contexto, uno de ellos afirmó que a pesar de la baja inflación en México y la perspectiva de una brecha del producto negativa en el horizonte de influencia de la política monetaria, el curso más probable para la tasa de interés de referencia en los próximos meses es al alza. Explicó que el Banco de México cuenta con espacio para aumentar la tasa de referencia sin afectar significativamente la actividad económica, ya que las condiciones monetarias están relajadas como resultado de la depreciación del peso que se ha observado. Además, añadió que una modificación oportuna de la política monetaria tendría un impacto favorable sobre las primas de riesgo. Concluyó recordando que el logro de la estabilidad de precios es la mejor contribución que un banco central puede hacer al crecimiento económico. Finalmente, otro añadió que si bien los resultados con respecto al comportamiento de la inflación han sido favorables y el Instituto Central ha cumplido con su mandato, no debe adoptarse una actitud complaciente y, en consecuencia, el Banco de México debe permanecer atento a todos los determinantes de la inflación.

### 3. Decisión de política monetaria

Dado que el escenario central sobre el comportamiento de la inflación para el corto y el mediano plazo es congruente con la meta permanente de 3%, la Junta de Gobierno decidió por unanimidad mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en un nivel de 3.75 por ciento.

Sin embargo, hacia adelante, la Junta de Gobierno seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial del tipo de cambio y su posible traspaso a los precios al consumidor. Asimismo, se mantendrá vigilante de la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica, sin descuidar la evolución de la brecha del producto. Esto con el fin de estar en posibilidad de tomar medidas con toda flexibilidad y en el momento en que las condiciones lo requieran, para consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3 por ciento.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BD4E3705D-4A38-7A25-1AFA-C1D21C9BD7A5%7D.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BD5D0BFB1-67B0-5AA6-0167-C2B6717D8A4B%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/discursos/%7B3EE5045D-A6B8-91F6-37F1-84936399A9DD%7D.pdf>

### **El mercado parece listo para un alza de tasas de interés de la Reserva Federal (WSJ)**

El 22 de mayo de 2016, el periódico *The Wall Street Journal* (WSJ) publicó la nota “El mercado parece listo para un alza de tasas de interés de la Fed”. A continuación se presenta la información.



Los mercados de bonos y acciones parecen listos para absorber la próxima alza de tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica en forma ordenada, dicen gestores de fondos, lo que refleja los cambios tanto de la economía estadounidense como de los portafolios de los inversionistas que han tenido lugar desde que el banco central estadounidense elevara las tasas de interés en diciembre.

Los temores de que se produzca una nueva ronda de sacudidas en los mercados reaparecieron la semana pasada, luego de que la Reserva Federal advirtiera en forma reiterada que los inversionistas subestimaban las probabilidades de un incremento de su tasa de interés de referencia en la reunión fijada para el 14 y 15 de junio. El 18 de mayo, el rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años registró su mayor aumento en una sesión en lo que va del año tras la divulgación de las minutas del banco central que indicaban que el organismo está dispuesto a elevar las tasas de corto plazo si el crecimiento de la economía se sigue afirmando. Los rendimientos suben cuando los precios de los bonos bajan.

No obstante, numerosos gestores de fondos dudan que el ajuste sea turbulento. Una razón es que la reciente caída del dólar y el alza del precio del petróleo son tendencias reconfortantes para los inversionistas.

Después de un aumento significativo en los dos últimos años, el *WSJ Dollar Index*, que mide el desempeño de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas, acumula un descenso de 2.9% en 2016, lo que alivia la presión sobre las ganancias de las multinacionales estadounidenses y sobre las finanzas de muchas economías emergentes que se han endeudado en dólares. El petróleo anota un repunte de 82% desde su mínimo de este año ante las interrupciones de suministro. Esto, a su vez, ha ayudado a los productores estadounidenses de energía de esquisto y limitado la onda expansiva del colapso del crudo.

Una ola de ventas de acciones y bonos durante las primeras seis semanas del año se explica en buena parte por los temores a que la economía estadounidense estuviera camino hacia una recesión. No obstante, varios indicadores recientes, que abarcan desde la producción industrial y las ventas de viviendas hasta la inflación, muestran un mayor dinamismo. Los salarios han repuntado después de un largo período de estancamiento, pero los precios al consumidor parecen contenidos, lo que le da a la Reserva Federal margen de maniobra para elevar las tasas en forma paulatina.

### Inyección de energía

Las apuestas a un aumento del petróleo han crecido tras un alza de los precios del crudo en 2016.



FUENTE: *FactSet*.

Estos factores, junto con los descensos de los precios de las acciones y los bonos estadounidenses en el último mes, implican que el mercado está en condiciones de absorber un alza de tasas telegrafiada, dicen muchos inversionistas. La mayoría de los

analistas coincide en que el banco central estadounidense no está dispuesto a realizar aumentos de tasas sin aviso previo.

“Hay mucho dinero a nivel global en busca de unos pocos activos de calidad”, dijo el cofundador y gestor de portafolio de *Sage Advisory Services Ltd.*, que administra activos por 12 mil millones de dólares. El ejecutivo añadió que un aumento de un cuarto de punto en la tasa de fondos federales, como se conoce la tasa de referencia de la Reserva Federal, no cambiará la situación y que incluso podría comprar bonos del Tesoro estadounidense después de ello.

Las preocupaciones en torno a un retroceso del mercado bursátil después de aumentos de tasas a menudo hacen hincapié en la debilidad de los resultados de las empresas y las altas valuaciones. Algunos analistas, no obstante, observan signos de un panorama más promisorio en la recuperación de las empresas de energía este año.

Los resultados del primer trimestre de las empresas de Estados Unidos de Norteamérica dejaron bastante que desear. Eso sin embargo “podría haber marcado el momento más bajo”, dijo el estratega global de *J.P. Morgan Asset Management*, quien opina que las acciones estadounidenses podrían cerrar el año con alzas de entre 4 y 7%. El índice S&P 500 acumula un avance de 0.4% en 2016.

Los inversionistas tampoco parecen muy preocupados sobre grandes caídas en los precios de los bonos del Tesoro estadounidense. Los bancos centrales de Europa y Japón han llevado sus tasas de referencia a territorio negativo en su empeño por estimular el crecimiento, aumentando el atractivo de la deuda soberana estadounidense para los inversionistas de otros países. Se espera que la demanda de estos inversionistas mantenga estables los precios de los bonos a largo plazo, incluso si otros venden deuda de corto plazo, que es más susceptible a las decisiones de la Reserva Federal.

Otro síntoma de un mejor ánimo del mercado desde enero, es que las ventas de bonos de empresas, incluso de las más endeudadas y riesgosas, han repuntado en los últimos meses. Las ventas de deuda corporativa prácticamente se paralizaron en los primeros meses del año, cuando los inversionistas no querían prestar dinero en medio de las turbulencias de los mercados. La situación ha cambiado y una empresa con una calificación de deuda relativamente baja, como el fabricante de computadoras *Dell Inc.*, vendió la semana pasada 20 mil millones de dólares en una emisión con grado de inversión, la cuarta mayor colocación en la historia de la deuda corporativa.

Cifras de la Comisión de Comercio de Futuros de Materias Primas (CFTC por sus siglas en inglés) divulgadas el 20 de mayo muestran un mayor optimismo de parte de los inversionistas en ciertos rincones del mercado. Las apuestas a un alza en los precios del petróleo y las tasas de interés a largo plazo aumentaron, mientras que las apuestas a una caída de estos precios disminuyeron, según los datos que reflejan las posiciones de los portafolios hasta el 17 de mayo.

En los últimos días, los inversionistas modificaron en forma substancial sus previsiones sobre tasas de interés en Estados Unidos de Norteamérica. Hace cerca de una semana, los contratos a futuro de tasas de interés asignaban una probabilidad de apenas 4% a que la Reserva Federal elevará las tasas en junio, según *CME Group*. Tal número subió a 26% el 20 de mayo.

El rendimiento de los bonos del Tesoro a dos años, un tipo de deuda muy sensible a los movimientos de la Reserva Federal, subió 0.13 puntos porcentuales la semana pasada para quedar en 0.888%, el mayor aumento semanal desde noviembre. El *WSJ Dollar Index* avanzó 0.8% la semana pasada.

No todos los inversionistas están convencidos de que un alza de tasas en Estados Unidos de Norteamérica no tendrá grandes repercusiones en los mercados. Pese a los datos positivos de las últimas semanas, la economía de ese país apenas se expandió 0.5% en

el primer trimestre y persisten las dudas en torno a China, donde una nueva desaceleración puede reducir la demanda de materias primas. Eso podría disminuir los precios y reanudar la presión sobre las compañías energéticas y mineras. Cifras de la CFTC muestran un aumento de las apuestas en contra de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años, cuyo rendimiento ha llegado a 1.85 por ciento.

El Director general de inversión de *Atlantic Trust Private Wealth Management*, que a fines de abril administraba activos en torno a los 27 mil millones de dólares, dijo que cualquier ola de ventas representaría para la mayoría de los inversionistas una oportunidad de compra.

“Más allá de si la Reserva Federal subirá las tasas en junio, julio o después, lo más importante es que se la ha jugado por una normalización de las tasas de interés muy lenta”, que no es la clase de política que provocaría una caída de más de 20% en los precios de las acciones, manifestó.

**Fuente de información:**

<http://lat.wsj.com/articles/SB11402597840229114243804582083073808251982?tesla=y>

**La locura de las tasas negativas  
y la destrucción del capital / I  
(Forbes México)**

El 18 de mayo de 2016, la edición *online* de la revista de negocios Forbes México publicó la entrevista de Guillermo Barba al profesor Antal Fekete, fundador de la Nueva Escuela Austriaca de Economía, científico monetario, defensor del patrón oro y un crítico del sistema monetario basado en dinero *fiat* (de papel, sin respaldo en dinero real). A continuación se presenta la entrevista.

**Guillermo Barba:** En su opinión, ¿cuáles han sido los acontecimientos más importantes desde nuestra pasada entrevista, hace dos años?

**Antal Fekete:** Sin duda, el acontecimiento más importante fue el establecimiento de la estructura de tasas de interés negativas en diversos países, incluido Suiza, lo cual es algo sorprendente. Pensé que Suiza sería el último país en jugar con fuego, y aquí está, liderando a los demás y saludando el avance de las tasas de interés negativas, lo cual es simplemente una locura. Creo que fue el acontecimiento más importante en los últimos dos años.

**GB:** ¿Podría explicarnos por qué esto es una locura?

**AF:** En primer lugar, describe la completa ignorancia sobre la naturaleza y la teoría del interés, y vuelvo a Carl Menger. Carl Menger no tuvo una teoría formal de las tasas de interés, pero sí el marco general de la teoría económica. Creo que, si hubiese vivido más tiempo, en realidad habría terminado el trabajo e incluido una teoría completa de las tasas de interés en sus teorías económicas. Esto no sucedió, pero no debe impedir que tratemos de llenar los detalles y reconstruir lo que pudo haber sido una interesante teoría si él hubiese vivido más y completado su trabajo. Así que, ¿por qué es una locura? Porque no es que las tasas de interés estén cayendo a cero y luego sigan bajando más hasta volverse negativas, esto no es lo que ha estado sucediendo. No lo están haciendo por sí mismas, sino que están siendo deprimidas. Esto es equivalente a la destrucción de capital. Si empujas las tasas de interés a territorio negativo, eso es igual a destruir capital. No sólo capital financiero, sino también capital físico.

“La caída de las tasas de interés destruye capital porque las tasas y los valores de capital se mueven en direcciones opuestas. Si los tipos de interés caen, entonces el precio de los bonos sube; si la tasa de interés sube, entonces el precio del bono cae. Así que, si las tasas caen a cero, entonces el precio del bono sube. Pero ¿hasta dónde puede subir? ¿Puede subir hasta el infinito? Bueno, eso es claramente una contradicción.

“Las tasas negativas, primero que nada, nunca en la historia había pasado que a nivel mundial se volvieran negativas. Es muy destructivo en cuanto a la integridad del capital se refiere.”

**GB:** ¿Quién está deprimiendo artificialmente las tasas de interés?

**AF:** Sólo podemos suponer. Mencioné Suiza, y éste es mi ejemplo más impactante porque lo que Suiza está tratando de hacer es fijar el valor del franco en términos de euros y también de otras monedas, y para poder hacerlo han tenido que seguir comprando un montón de basura. ¡Están comprando activos de otros bancos centrales que simplemente no son buenos! Una gran cantidad de activos tóxicos se están añadiendo a las hojas de balance de la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra, el Banco de Japón e incluso el Banco Popular de China.

“Por lo tanto, lo que veo es una gran destrucción de capital en todo el mundo, incluidos los países sólidos como Suiza y su banco central, que está convirtiendo la economía de ese país en una economía sumergida, que está perdiendo capital todo el tiempo. Por lo tanto, creo que va a terminar de mala manera. No veo nada constructivo en este esfuerzo de empujar las tasas de interés a territorio negativo.”

**GB:** ¿Por qué, entonces, los bancos centrales siguen empujando las tasas de interés a la baja?

**AF:** Bueno, una explicación, sobre todo en el caso de los suizos, es que su esfuerzo es para fijar el valor del franco en términos de otras monedas. Pero mirando el cuadro más globalmente, lo que se ve es una carrera para destruir el valor de todas las divisas. Probablemente hayas escuchado la expresión de carrera hacia el fondo. La idea es que diversas monedas —el dólar, el yen, etcétera— están flotando, pero esa flotación se ha convertido en hundimiento, y en última instancia, ese hundimiento es una carrera hacia

el fondo. La ganadora es aquella divisa que pierde más valor lo más rápido posible. Esto es, en sí mismo, una locura.

**GB:** ¿Es una guerra de divisas?

**AF:** Sí, es correcto. Una guerra de divisas y, lo más importante, una guerra comercial. Los países piensan que abaratando su propia moneda están aumentando las exportaciones.

**GB:** ¿Y es cierto?

**AF:** No, no, no. Esto ha sido refutado miles de veces a lo largo de los siglos. Ésta fue la idea del mercantilismo, y nunca funcionó. Siempre fue contraproducente. Un país no puede hacerse más rico por el abaratamiento de su moneda, porque eso significa destruir el valor de los ahorros de la gente; eso incluye empresas, individuos, jubilados y así sucesivamente. Por lo tanto, no se puede crear riqueza mediante la destrucción del valor de tu moneda. Ésa es la razón por la que tratan de hacerlo, incluyendo los suizos. Quieren mantener las exportaciones a un nivel artificialmente alto, incluso si esto significa hacer que la gente en general sea más pobre.

**GB:** En diciembre pasado, el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal estadounidense elevó su tasa de interés. ¿Usted cree que estén haciendo lo correcto esta vez?

**AF:** En los Estados Unidos de Norteamérica la Reserva Federal no tiene ni idea de lo que están haciendo. Están completamente confundidos. Han estado diciendo que van a elevar las tasas de interés para normalizar la estructura de tipos de interés.

**GB:** ¿Deberían hacerlo o simplemente dejar las tasas de interés al mercado libre?



**AF:** Es obvio que las tasas de interés deben dejarse al libre mercado, debido a que éste es el último juez de lo que es bueno para la economía, lo que es bueno para la gente, y si vas en contra del libre mercado sólo provocas daños. En este caso, causas daño al lastimar a los pensionados, las compañías de seguros, las entidades de ahorro y, en última instancia, a la industria bancaria, porque el capital del sistema bancario está siendo destruido. Así que ése será el resultado: la destrucción del capital en general. Eso es lo que creo que va a pasar y ya está sucediendo.

**GB:** ¿Cree que veremos tasas de interés negativas en los Estados Unidos de Norteamérica?

**AF:** Sólo podemos suponer. Pienso que sí, que está en las cartas, porque la Reserva Federal está totalmente frustrada de que nada le funcione. Lo han intentado todo: tasas en cero, bajar las tasas de interés, pero nada les funciona. La economía se está hundiendo, no está mejorando a pesar del gran esfuerzo de propaganda que dice que el desempleo se ha reducido, que la economía se está recuperando y que las empresas están generando ganancias. Esto no es cierto, son sólo mentiras a través de los medios propagandísticos que el gobierno y la Reserva Federal tienen a su disposición.

**GB:** Si las tasas de interés negativas destruyen capital, ¿pueden revertir este proceso subiéndolas de nuevo?

**AF:** He estado diciendo durante mucho tiempo que la caída de las tasas de interés destruye el capital y que una vez que el capital es destruido, no es tan fácil recrearlo. Dicen: “OK. Si las tasas de interés están siendo deprimidas y el capital es destruido, siempre podemos reajustar si volvemos a una tasa más alta.” Esto no es así. Es mucho más fácil destruir algo que construirlo.

**GB:** ¿Usted cree que el dólar pueda convertirse en una burbuja? ¿La crisis del dólar será la última crisis?

**AF:** Lo que está pasando ahora es el resultado final. La huida hacia el dólar estadounidense es completamente engañosa, sugiere la fortaleza de esa moneda, de su sistema bancario y economía, pero oscurece completamente el hecho de que detrás de toda esa apariencia hay destrucción. Por lo tanto, no puedo más que pensar que estamos en ese punto donde la destrucción ha alcanzado un punto en el que toda la estructura se ha vuelto inestable, podría colapsar.

### **La ‘guerra mundial’ contra el oro y el fin del sistema monetario / y II (Forbes México)**

El 20 de mayo de 2016, la edición *online* de la revista de negocios Forbes México publicó la segunda parte de la entrevista de Guillermo Barba al profesor Antal Fekete, para quien sí es posible volver al patrón oro, pero no antes de que tenga lugar algún acontecimiento catastrófico tal como el colapso de la economía mundial. En lo que sigue, la entrevista.

**GB:** Profesor, ¿cuál es el papel del oro en el actual desastre financiero y económico?

**AF:** El oro es el único antídoto que tenemos, es la única roca estable o ancla sobre la que podríamos arreglar las cosas. Todo el mundo sabe que el oro es una antítesis en Estados Unidos de Norteamérica. Es una antítesis del keynesianismo. Hay una guerra contra el oro por los bancos centrales y por todo el gobierno, lo que en cierto modo es comprensible debido a que la creación artificial de crédito ha alcanzado una proporción que está debilitando todo el sistema, y sin oro, esta pudrición no se puede detener, la podredumbre ya ha ido y sigue yendo muy lejos. Así que pienso que el oro es la clave para esta situación. El rechazo del oro es muy perjudicial para el mundo occidental.

**GB:** ¿Por qué es tan importante? ¿Cree que podríamos volver al patrón oro?

**AF:** Creo firmemente que es posible, pero no antes de que tenga lugar algún acontecimiento catastrófico tal como el colapso de la economía mundial, debido a que el pensamiento actual en el mundo académico, en los círculos gubernamentales, en el mundo financiero, sigue estando por la destrucción de valores sólidos, firmes. Por eso tenemos que volver a Menger por la respuesta. ¿Por qué es tan importante el oro? Bueno, la respuesta —de acuerdo con Menger— es que el oro es el único producto que tiene una utilidad marginal constante. Cualquier otra mercancía o activo financiero tiene la propiedad de que, si usted compra más y más de ello, el valor de la unidad (adicional) va a ser menor, la utilidad marginal será menor, y el oro es el único que desafía esa ley de la utilidad marginal decreciente. El oro tiene la propiedad de que, si lo mantienes contigo, no va a perder su valor. Ése es el secreto del oro que tratan de hacer que la gente olvide, pero la gente no va a seguir manteniendo activos que tienen una utilidad marginal decreciente. La gente va a acumular instintivamente ese oro, y en menor grado, la plata. Ambos son las materias primas que desafían la ley de la utilidad marginal decreciente.

**GB:** ¿Cree, usted, que el oro sería la solución para reactivar el comercio mundial?

**AF:** ¡Definitivamente! Aquí tengo conmigo un artículo reciente del señor Hugo Salinas Price. El título es *The Coming Revaluation of Gold*, y en él, el señor Salinas, muy convincentemente, analiza la situación y señala las razones por las que es absolutamente necesario reevaluar al oro. Incluso menciona cifras. Habla del precio del oro yendo a 10 mil dólares la onza o incluso 20 o 50 mil dólares. Yo no comentaría sobre las posibilidades futuras porque simplemente no sabemos el futuro. No existe un método científico para predecir, con ninguna seguridad, cuál será el precio futuro del oro. Sin embargo, esto no es ni siquiera necesario, porque en lugar de una declaración cuantitativa podemos hacer una declaración cualitativa, que tiene más respetabilidad científica que una declaración cuantitativa cuando se habla del futuro precio del oro. Esta declaración cualitativa —que he estado defendiendo desde hace varios años—

consiste en que se tiene que mirar la *backwardation* del oro, que ya es una realidad. Cuando empecé a hablar acerca de la *backwardation* e incluso de *backwardation* permanente, no era un hecho —era sólo algo posible—, pero ahora sí es real. Esto significa que el precio futuro del oro, el precio del (contrato de) futuros activo, que normalmente debe ser más alto que el precio al contado (*spot*), se vuelve más bajo, mientras que el precio *spot* se eleva más alto. Ésta es una declaración cualitativa. No decimos cuál es el precio en términos de números, nos limitamos a decir que es una diferencia de magnitudes.

“Si el precio al contado se eleva por encima del precio del futuro cercano, es una señal de peligro, es una luz roja parpadeante mostrando que hay una tremenda escasez de oro entregable en el mercado, y que éste no va a ser capaz de satisfacer la demanda. Así, en lugar de poner números en él, sólo decimos que la *backwardation* del oro, primero, será esporádica; aparece, pero luego desaparece de nuevo. Esto puede fluctuar durante un tiempo, pero hay un punto, un umbral más allá del cual la *backwardation* del oro se vuelve permanente. Eso significa que no se puede conseguir oro a ningún precio, porque nadie va a renunciar a su oro a menos que vean que pueden reponerlo a través del comercio o por medio de transacciones, y cuando esto se vuelve imposible, es el fin del sistema monetario. De modo que habrá una huida del dinero de papel. Esto es de nuevo parte de la destrucción general de los valores de capital.”

**GB:** Así que, aunque no podamos saber qué tan alto subirá el precio del oro, ¿habrá una revaluación del mismo? ¿Qué piensa?

**AF:** La revaluación del oro que viene proyecta una larga sombra por delante. En otras palabras, no es algo que suceda de un día para otro, es algo que... al igual que una tormenta o un huracán que se aproxima, las señales están por todas partes. Tenemos que leer esos signos e interpretar lo que está sucediendo. En el caso de esta revaluación del oro, especialmente cuando se trata de imaginar en términos de tales números muy

grandes como 10 mil, 20 mil, 50 mil dólares por una onza, de alguna manera la gente sentirá en su sistema que algo muy drástico está ocurriendo y reaccionará básicamente de dos maneras:

“Una gran cantidad de personas, incluyendo especuladores que han desdeñado al oro, se darán la vuelta, verán esta revaluación que viene y comenzarán a acumular más y más oro, con la esperanza de ganancias de capital, y eso tiene el efecto de que en el mercado sube el “premio” de la opción de compra (*call option*), y conforme lo haga, el comercio o la venta de opciones de oro será muy rentable.

“También hay otro aspecto de esta revaluación del oro que viene —y que, como digo, proyecta una larga sombra por delante—, que es justo al contrario. Es decir, personas que ya tienen oro —una gran cantidad de ellas, incluidos gobiernos, bancos centrales, industrias, individuos, fondos de pensiones, etcétera—, pero que tienen miedo de que este valor que ya tienen quede expuesto a posibles caídas y, por lo tanto, quieren proteger o garantizar dicho valor. Éstas querrán vender opciones de venta (*put options*). Esto significa que existe una demanda reprimida de opciones de venta y, por lo tanto, la venta de opciones *put* va a ser muy valiosa. Así que, para no hacer el cuento largo, me gustaría describir la revaluación del oro que viene en términos de comercio de opciones de compra y de venta. En parte, la venta de opciones *call* por parte de aquellos que quieren obtener una ganancia de capital, y la venta de opciones *put* por aquellos que quieren proteger el valor que ya han acumulado en virtud de la revaluación que viene.

“Ahora bien, ¿qué significa esto en términos prácticos? En términos prácticos significa que la autoprotección exitosa contra estos tiempos catastróficos que traerá la próxima revaluación del oro, no está en comprar barato y vender caro o vender caro y comprar barato —que es el enfoque tradicional—, sino en comerciar opciones *call* y *put* de oro, básicamente la venta de éstas.

“Ahora hemos tratado de poner esto en práctica y hemos seguido esta fórmula de venta de opciones de compra sobre el oro que ya tenemos o la venta de opciones de compra cuando esperamos que el precio suba. Puede no (necesariamente) ser oro físico, puede ser sustituido por acciones de mineras de oro porque también hay mercados de opciones sobre dichos valores.

“Hemos aplicado sistemáticamente una política de comercio basada en la venta de opciones. Puedo mencionar un sistema que hemos aplicado en Hungría por algo así como dos años y medio. Otro experimento está siendo llevado a cabo en Londres. Este experimento ha tenido mucho éxito, estoy feliz de decir —y no es más una cuestión de suerte o de un buen sistema de comercio—, que uno puede superar esta absurda política de los bancos centrales que empujan las tasas de interés a territorio negativo, porque en los dos casos ahora tenemos un ejemplo de que se puede obtener un beneficio de más de 100% al año, lo que significa duplicar su capital cada 12 meses. Suena imposible, parece que desafía las leyes de la física o de la naturaleza, pero no, porque ahora tenemos ejemplos de trabajo de que esto ocurre.

“Por lo tanto, estoy impulsando este punto porque tenemos una nueva prueba de que el sistema monetario *fiat* va a colapsar. Hay varias evidencias de esto. Una es la historia —pues nunca ha habido un sistema monetario permanentemente en *fiat*—. En cada sistema que lo intentaron, se derrumbó. Ahora tenemos una nueva prueba de que es posible duplicar su capital cada año y la manera de hacerlo es negociando opciones *call* y *put*. Me gustaría hacerlo público aquí. Creo que es un poco prematuro decir más al respecto, pero aquellos que no me crean deberían estar atentos, porque voy a hacer una revelación en un futuro próximo sobre este experimento.”

**GB:** Gracias, profesor Fekete, por esta entrevista.

**Fuente de información:**

<http://www.forbes.com.mx/la-locura-las-tasas-negativas-la-destruccion-del-capital-i/>

<http://www.forbes.com.mx/la-guerra-mundial-oro-fin-del-sistema-monetario-ii/>

## Porqué las tasas bajas no impulsan la inversión (WSJ)

El 6 de junio de 2016, el periódico *The Wall Street Journal* (WSJ) publicó la nota “Porqué las tasas bajas no impulsan la inversión”. A continuación se presenta la información.

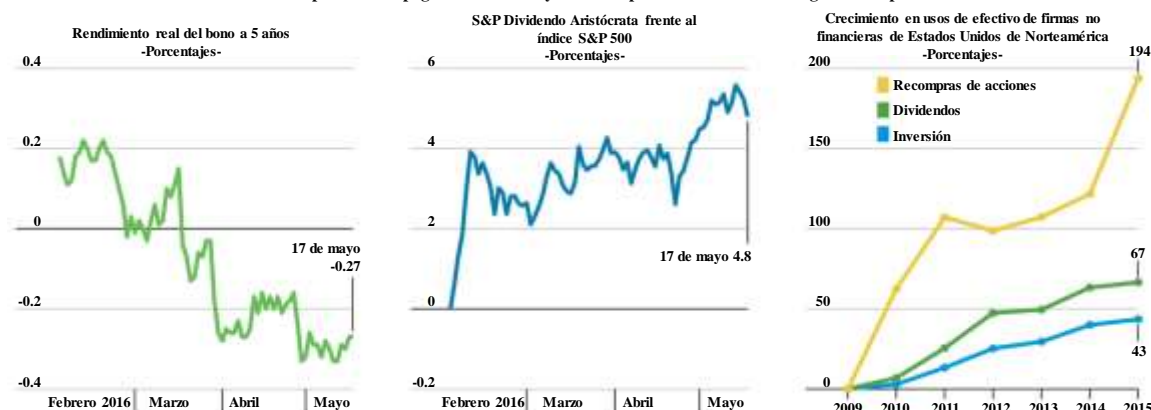
Uno de los grandes misterios de la recuperación de la economía estadounidense es ¿por qué razón las tasas de interés tan bajas han hecho tan poco para incentivar la inversión de las empresas?

Esa es, después de todo, una de las formas en que funciona la política monetaria: el menor costo del capital vuelve más viable un proyecto. Pero, ¿y si las tasas de interés más bajas están perjudicando la inversión al incentivar a las compañías a repartir dividendos o recomprar acciones?

Esa es, precisamente, la teoría que postula el economista Jason Thomas, del gigante de *private equity* *Carlyle Group*. La idea contradice el funcionamiento convencional de la economía, pero tiene una lógica atractiva y hay evidencia que la apoya.

Thomas calcula que desde 2009, justo después de que la Reserva Federal redujo las tasas de interés a casi cero, las empresas de Estados Unidos de Norteamérica han aumentado sus recompras de acciones en 194% y la distribución de dividendos en 66.5%. La inversión, no obstante, sólo ha subido 44%. Las grandes empresas de energía han disminuido los gastos de capital y han aumentado el pago de dividendos. Incluso las compañías que no disfrutaban del viento a favor provisto por el descenso de los precios de los *commodities*, como *McDonald's Corp.* y *Eli Lilly & Co.*, han mantenido estables sus gastos de capital e incrementado sus dividendos. El operador de telecomunicaciones *Verizon Communications Inc.* contempla reducir su presupuesto de capital y elevar el dividendo.

EN ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA, LA CULPA ES DE LOS DIVIDENDOS  
 La caída de las tasas de interés de largo plazo impulsó las acciones de empresas con altos dividendos. Esa sería una de las razones por la que las firmas han dado prioridad al pago de dividendos y las recompras de acciones sobre el gasto de capital



FUENTE: The Carlyle Group.

Muchos críticos han acusado a las políticas de la Fed de socavar la economía, pero es menos claro el argumento de que la política monetaria poco convencional —como tasas de interés en cero y los programas de compra de bonos— fomenta la incertidumbre y, de este modo, perjudica la inversión.

El argumento de Thomas, en cambio, se apoya en las finanzas de las empresas. Las compañías pueden optar por repartir dinero entre sus accionistas en la forma de dividendos o recompras de acciones, o invertir en el negocio. En teoría, una inversión que aumenta el flujo de caja futuro también eleva los dividendos futuros y, por ende, debiera ser igual de atractiva que un alza del dividendo actual, sin importar el nivel de las tasas de interés. Thomas, no obstante, dice que esto supone que a los accionistas no les importa si reciben el dividendo hoy o más adelante. En realidad, observa, inversionistas como los pensionados necesitan una mayor rentabilidad ahora y están dispuestos a pagar una prima más alta, en términos de la relación precio-ganancia, por una empresa que distribuye una mayor parte de sus ingresos hoy.

A partir de 1976, las acciones de mayor rendimiento han tenido un desempeño 0.76 puntos porcentuales superior que el resto del mercado cuando las tasas de interés



real caen en un punto porcentual, calcula Thomas. La relación se vuelve más extrema mientras más descienden las tasas y mayor es el lapso en el que permanecen bajas.

“John Bull puede soportar muchas cosas, pero no puede soportar 2%”, escribió Walter Bagehot, el legendario editor de la revista *The Economist* en el siglo XIX, al describir la necesidad de que los inversionistas obtengan un nivel mínimo de ingresos.

Cuando los rendimientos reales de los bonos a cinco años cayeron 0.5 puntos porcentuales en febrero y mayo, el Índice de Dividendos Aristocráticos de *Standard & Poor's*, que agrupa a las empresas que han aumentado sus dividendos anualmente durante al menos 25 años, superó el desempeño del índice S&P 500 en 4.8%. Esto quiere decir que mientras más bajan las tasas, mayor es el obstáculo que una nueva inversión debe saltar para aumentar el precio de la acción más que un alza del dividendo.

No todas las empresas responden de la misma manera. Las compañías más nuevas que carecen de flujo de caja interno y las firmas de tecnología, cuyo valor depende de su crecimiento, no tienen más alternativa, o incentivo, que invertir en su negocio. Serían menos afectadas que empresas grandes y maduras con una mayor depreciación de los gastos y flujo de caja.

Thomas puede haber resuelto una parte del misterio de la baja inversión, pero no su totalidad. Halló que las bajas tasas de interés impulsan el desempeño de las acciones que pagan dividendos altos, pero no ha demostrado cómo eso influye en las decisiones de inversión de las empresas. Si bien los dividendos les podrían dar a las empresas una razón para no invertir más cuando las tasas son bajas, no está clara la importancia de ese efecto a la hora de tomar una decisión. Una compañía podría considerar que los proyectos de capital no son atractivos y que es mejor devolver el capital a los accionistas. El motivo no tiene que ver con las bajas tasas de interés.

Una decisión de inversión es afectada por un sinnúmero de factores. El más importante es la perspectiva de las ventas, que tiende a beneficiarse de las tasas bajas de interés porque impulsan el consumo. Las tasas más altas mermarían el consumo y elevarían el dólar, lo que perjudicaría las ventas y la inversión. Para las empresas que no cotizan en bolsa ni pagan dividendos suculentos, el beneficio tradicional de las bajas tasas de interés es probablemente más importante que el efecto en el precio de la acción.

De todos modos, cuando las tasas de interés han estado tan bajas durante tanto tiempo, es una buena idea replantearse las viejas relaciones.

**Fuente de información:**

<http://lat.wsj.com/articles/SB12295654629469214526104582111193385832420?tesla=y>

**Las tasas negativas no consiguen impulsar el crecimiento (WSJ)**

El 13 de junio de 2016, el diario *The Wall Street Journal* (WSJ) publicó la nota “Las tasas negativas no consiguen impulsar el crecimiento”. A continuación se presenta la información.

Si se suma el valor de mercado de todos los bonos soberanos que se transan a tasas negativas en el mundo, el resultado excede los 8 billones de dólares, un testimonio de los denodados esfuerzos de los bancos centrales por mantener bajas las tasas de interés con la esperanza de estimular el gasto de las personas y la inversión de las empresas.

Pero si a esa cifra se le resta la inflación, queda claro que se trata de una tarea extremadamente difícil. El número se reduce a 6.8 billones de dólares, la mitad del nivel de hace apenas unos meses, según los cálculos de *J.P. Morgan Chase & Co.*

Se trata, tal vez, de la señal más clara de los problemas con los que se topan los bancos centrales en su campaña para reanimar sus alicaídas economías, pese a los bajísimos niveles de las tasas de interés.

El rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años cayó el viernes a 1.639%, su menor nivel desde mayo de 2013, y los retornos de deuda comparable en Alemania y Japón descendieron a mínimos históricos. El bono del gobierno alemán a 10 años está a punto de cerrar en territorio negativo por primera vez en su historia.



\* Estados Unidos de Norteamérica.

Nota: Las cifras de inflación están anualizadas.

FUENTES: *Tradeweb* (rendimientos nominales); estadísticas oficiales (IPC).

Sin embargo, el alivio que pueden proveer las decrecientes tasas de interés para los consumidores y las empresas de muchos países es limitado, puesto que la inflación también ha estado cayendo. Para muchos en Europa y Japón, los bajísimos intereses no

se han traducido en un acceso más expedito al financiamiento en términos reales, es decir tomando en cuenta la inflación. Para los inversionistas, en tanto, ésta es una señal de que las tasas ultrabajas distan de ser un fenómeno pasajero.

“Demuestra los límites que enfrentan los bancos centrales”, dijo la economista internacional sénior de *Ned Davis Research Inc.* “Pueden reducir las tasas nominales por debajo de cero, pero los problemas persisten”.

Cuando una economía entra en recesión o disminuye la demanda por bienes y servicios, los bancos centrales a menudo bajan las tasas de interés. Su objetivo, en parte, es llevar las tasas a territorio negativo en términos reales. Eso impone un costo implícito a conservar efectivo y otorga a las personas y las empresas un incentivo para gastar.

Pero eso no es tan fácil de lograr cuando la inflación cae más rápido que los rendimientos nominales de los bonos. Un ejemplo es Japón, dice un analista de *J.P. Morgan*, quien generó datos de las tasas de interés reales calculadas hasta el lunes pasado. Billones de dólares de bonos del gobierno japonés dejaron de arrojar rendimientos negativos luego de que la inflación se siguiera adentrando en territorio por debajo de cero.

Para calcular los rendimientos reales, los economistas le restan la tasa de inflación al rendimiento nominal. El bono del gobierno japonés a 10 años, por ejemplo, llegó el viernes a 0.16% negativo. Los últimos datos muestran que el Índice de Precios al Consumidor descendió 0.3% en doce meses, por lo que la tasa real fue de 0.14% a diez años, un indicador clave para muchos préstamos para consumidores y empresas.

Esto indica que los esfuerzos del Banco de Japón para reactivar la economía han sido infructuosos, a pesar de llevar las tasas por debajo de cero este año. La cantidad de bonos del gobierno con rendimientos reales negativos casi llegó a los 14 billones de

dólares en febrero, pero desde entonces se ha reducido a más de la mitad, lo que refleja la caída de la inflación.

Muchos analistas dicen que el aparente fracaso de las políticas de tasas de interés muy bajas o negativas equivale a una condena de las políticas fiscales en las economías desarrolladas. El crecimiento económico está siendo atrofiado por la incapacidad de los gobiernos para abordar desafíos como el empleo, el envejecimiento de la población y el gasto en infraestructura de una manera armónica.

### Dirección equivocada

Aunque más bonos soberanos se transan a tasas negativas, al restar la inflación, las tasas de interés reales suben, lo que refleja los retos de los bancos centrales a la hora de alentar el alza de precios.

#### DIRECCIÓN EQUIVOCADA

**Aunque más bonos soberanos se transan a tasas negativas, al restar la inflación, las tasas de interés reales suben, lo que refleja los retos de los bancos centrales a la hora de alentar el alza de precios**



Notas: Basado en el *J. P. Morgan Global Government Bond Index*; convertido a dólares al actual tipo de cambio; todas las cifras son hasta el 6 de junio.

FUENTES: *J. P. Morgan Chase*.

“Creo que hemos alcanzado el límite de la política monetaria”, dijo el economista internacional jefe de *Deutsche Bank*. “La verdadera crítica contra las tasas de interés

negativas es la estupidez de creer que la política monetaria puede, por sí sola, rescatar a la economía de sus condiciones de depresión”.

Aunque la Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica no ha implementado tasas negativas, también enfrenta una economía nacional débil. Pocos analistas prevén que la Reserva Federal vaya a subir las tasas de interés en su reunión prevista para esta semana, lo cual refleja la baja inflación y un menor crecimiento del empleo.

Los bancos centrales europeos luchan para mantener las tasas de interés reales bajo cero. Al llevar las tasas a terreno negativo, el Banco Central Europeo ha disminuido el costo del crédito tanto para las familias como para las empresas. De todos modos, los nuevos préstamos sólo representan cerca de 17% del nivel que imperaba en 2016, según cifras de la entidad.

Las tasas negativas tampoco parecen haber ayudado a aumentar la inflación en Europa. Los precios al consumidor en la zona euro cayeron 0.1% interanual en mayo. Al excluir los efectos de los precios del petróleo y los alimentos, que son más volátiles, la inflación europea ha estado por debajo de 1%, una señal de que la actividad económica sigue siendo anémica. Hace cinco años, en cambio, la inflación de la zona euro rondaba 3 por ciento.

Las tasas de interés real en la zona euro son más altas ahora que entre 2011 y 2013, cuando llegaron a 2% negativo.

El Presidente del Banco Central Europeo (BCE) señaló recientemente las tasas reales para defenderse de las críticas de que una política monetaria ultra expansiva está perjudicando a los ahorradores en las principales economías europeas, como Alemania.

“Las tasas reales son más altas hoy que hace 20 o 30 años”, puntualizó en una conferencia de prensa en abril. “Pero soy consciente que explicar las tasas reales a los ahorradores puede ser difícil”.

Una señal de cómo la inflación está desbaratando los planes de los bancos centrales es que, si se toman en cuenta los efectos de los cambios en los precios, las tasas de interés son más altas en la zona euro que en Estados Unidos de Norteamérica. La tasa real basada en los préstamos interbancarios a un día, que está estrechamente ligada a las medidas de los bancos centrales, es 0.73% negativa en Estados Unidos de Norteamérica, por debajo del 0.23% negativa en Europa.

Otros bancos centrales han tenido más éxito. Aunque la inflación suiza ha sido persistentemente negativa, su tasa interbancaria, que ronda 0.73% negativa, la más baja del mundo, permite que las tasas de interés sigan en territorio negativo por un amplio margen.

El gestor sénior de renta fija de *Blue Bay Asset Management*, que a fines de abril gestionaba 58 mil millones de dólares, indicó que la inflación más alta en Estados Unidos de Norteamérica disminuye su apetito por bonos del Tesoro estadounidense. Al contrario de lo que ocurre con muchos colegas que optan por la deuda estadounidense en desmedro de los bonos del gobierno alemán, conocidos como *bunds*, el gestor es partidario de la jugada opuesta.

Eso es preocupante porque quienes invierten en deuda con intereses negativos recibirán menos dinero que el que invirtieron si se quedan con la deuda hasta que venza y podrían sufrir pérdidas cuantiosas si las tasas de interés suben en forma imprevista.

El mayor peligro es que la política monetaria expansiva genere grandes distorsiones en los mercados, advierte el director ejecutivo de corretaje de bonos del gobierno estadounidense de *Mitsubishi UFJ Securities (USA) Inc.* “Los bancos centrales tienen

una historia de aferrarse a la política económica de moda sin prestar atención a los resultados”.

**Fuente de información:**

<http://lat.wsj.com/articles/SB10835646423000674666704582125240736519630?tesla=y>

### **Reserva internacional (Banxico)**

El 21 de junio de 2016, el Banco de México (Banxico) publicó en su “Boletín Semanal sobre el Estado de Cuenta”, que el saldo de la reserva internacional al 17 de junio de 2016 fue de 177 mil 291 millones de dólares, lo que significó una reducción con relación al 10 de junio pasado, de 80 millones de dólares y un crecimiento acumulado, respecto al cierre de 2015, de 556 millones de dólares (176 mil 735 millones de dólares).

La variación semanal en la reserva internacional de 80 millones de dólares fue resultado principalmente de:

- La compra de dólares del Gobierno Federal al Banco de México por 58 millones de dólares.
- Una reducción de 22 millones de dólares debido principalmente, al cambio en la valuación de los activos internacionales del Instituto Central.

Asimismo, el incremento acumulado en la reserva internacional del 31 de diciembre de 2015 al 17 de junio de 2016 (reserva bruta menos pasivos a menos de seis meses), se explicó por los siguientes factores:

- Ingresos por operaciones con Pemex por 2 mil 881 millones de dólares.
- Ingresos por operaciones del Gobierno Federal por 3 mil 9 millones de dólares.



- Ingresos por pasivos a menos de seis meses que se componen principalmente por las cuentas corrientes en moneda extranjera del Gobierno Federal y Pemex por 2 mil 376 millones de dólares.
- Otros ingresos por un 2 mil 604 millones de dólares.
- Egresos por Operaciones de Mercado por 5 mil 562 millones de dólares<sup>82</sup>.

**RESERVA INTERNACIONAL<sup>1/</sup>**  
**- Cifras en millones de dólares -**

Concepto	2014	2015		2016		Variación % 17/Jun./2016 31/Dic./2015
	31/Dic.	31/Mar.	29/Abr.	31/May.	17/Jun.	
(A) Reserva internacional (dólares) <sup>2/</sup>	176 735	177 688	177 969	176 960	177 291	0.31
(B) Reserva Bruta	177 597	179 708	182 119	179 351	180 529	1.65
(C) Pasivos a menos de seis meses <sup>3/</sup>	861	2 020	4 150	2 391	3 238	276.07

<sup>1/</sup> Cifras preliminares. La suma de las partes puede no coincidir con el total debido al redondeo.

<sup>2/</sup> Según se define en el artículo 19 de la Ley del Banco de México. La reserva internacional se obtiene como la diferencia entre la reserva bruta y los pasivos a menos de seis meses.

<sup>3/</sup> Se refiere a los pasivos en moneda extranjera a un plazo menor a seis meses y se componen principalmente por las cuentas corrientes en moneda extranjera del Gobierno Federal y Pemex.

FUENTE: Banco de México.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7B37316B61-ADC4-1A01-FA1F-D27B5100829A%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7BFE89E0F3-39F5-FFFF-F331-CD1BE335445F%7D.pdf>

**Reservas internacionales (Banxico)**

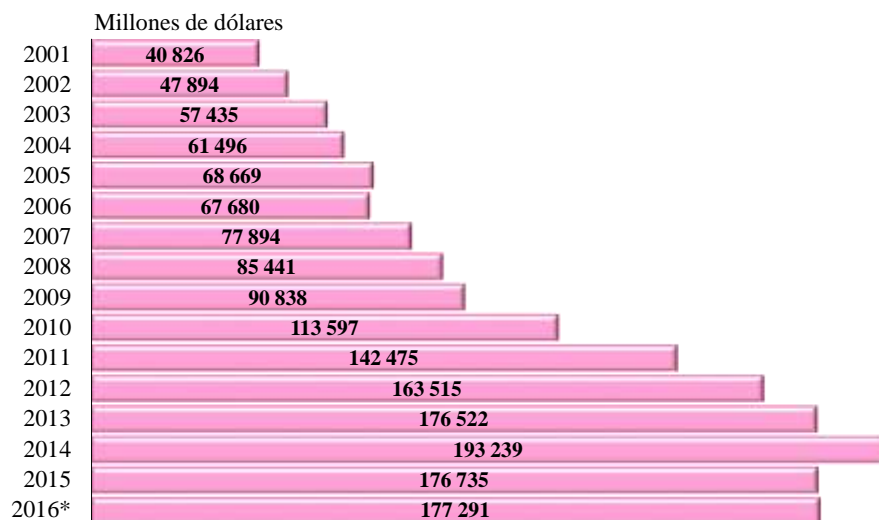
De acuerdo con información del Banco de México (Banxico), las reservas internacionales están integradas por las divisas y el oro propiedad del Banco Central

<sup>82</sup> Incluye las subastas de venta de dólares al mercado. No considera la venta de divisas pendientes de liquidación, que se realiza el segundo día hábil bancario siguiente. Estas operaciones pendientes de liquidar constituyen un pasivo a menos de seis meses y se incluyen en el renglón (C).

que se hallan libres de todo gravamen y cuya disponibilidad no está sujeta a restricción alguna; la posición a favor de México con el Fondo Monetario Internacional (FMI) derivada de las aportaciones efectuadas a dicho organismo; las divisas provenientes de financiamientos obtenidos con propósito de regulación cambiaria del FMI y otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, de bancos centrales y de otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

En este contexto, al 17 de junio de 2016, la reserva internacional fue de 177 mil 291 millones de dólares, lo que representó un aumento de 0.19% con respecto a mayo pasado y un incremento de 0.31% con relación al cierre de 2015 (176 mil 735 millones de dólares).

#### RESERVAS INTERNACIONALES NETAS -Saldo al fin de período-



\* Al día 17 de junio.  
FUENTE: Banco de México.

#### Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7B37316B61-ADC4-1A01-FA1F-D27B5100829A%7D.pdf>

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/banco-de-mexico/edo-cuenta-semanal/%7BFE89E0F3-39F5-FFFF-F331-CD1BE335445F%7D.pdf>

**Impactos de la divergencia monetaria (Banxico)**

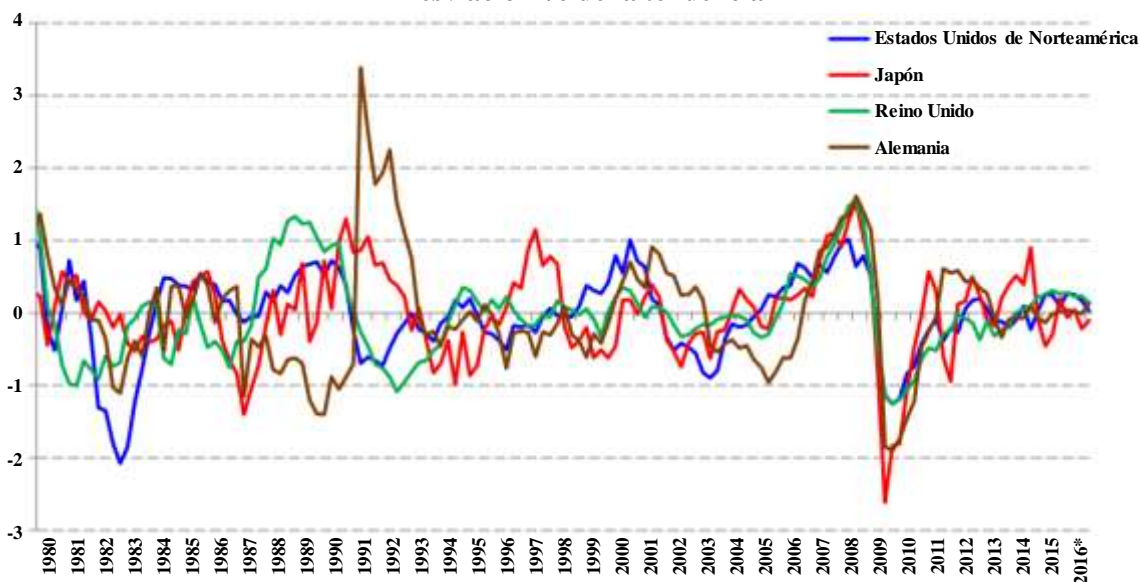
El 7 de junio de 2016, el Banco de México (Banxico) dio a conocer el documento “Impactos de la divergencia monetaria” que se presenta a continuación.

La divergencia monetaria internacional no debe sorprender.

- Los bancos centrales guían su actuación de acuerdo con la situación y las perspectivas de sus economías.
- La mayoría tiene como objetivo prioritario una meta de inflación baja, si bien toma además en cuenta el crecimiento económico.
- Las economías pueden encontrarse en fases cíclicas diferentes y enfrentar desafíos propios.
- No solo las posturas monetarias pueden diferir sino la distancia entre las mismas puede irse ampliando.

No obstante, a mediano plazo parece existir cierta tendencia hacia la sincronía internacional de los ciclos económicos.

### ECONOMÍAS AVANZADAS: COMPONENTE CÍCLICO DEL PIB<sup>1/</sup> -Desviación % de la tendencia-



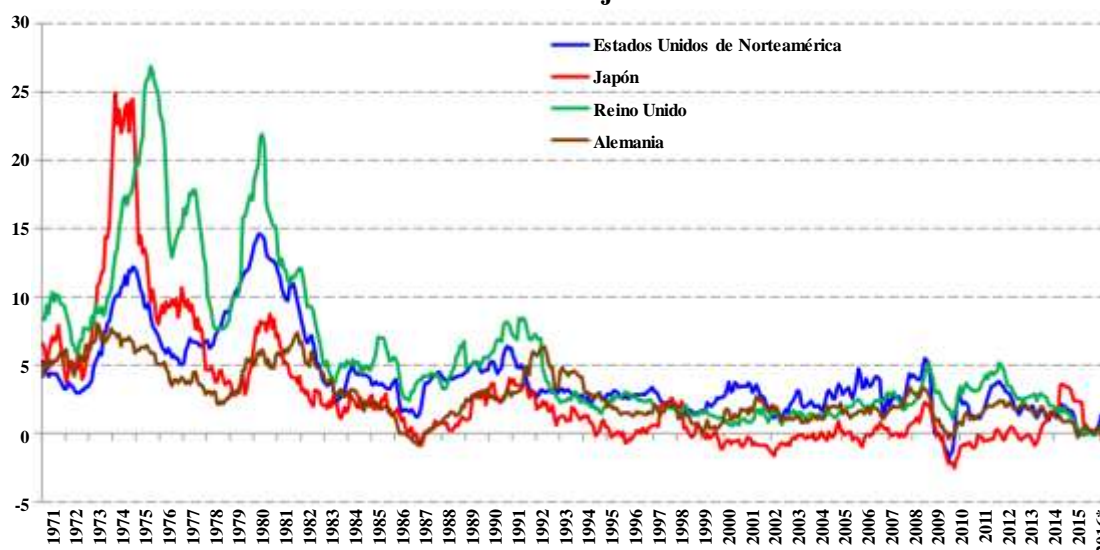
<sup>1/</sup> Se emplea el filtro de *Hodrick-Prescott*.

\* Primer trimestre.

FUENTE: Cálculos propios con información de *Haver Analytics*.

Además, a nivel global ha habido una convergencia a la baja de la inflación.

### ECONOMÍAS AVANZADAS: INFLACIÓN ANUAL<sup>1/</sup> -Porcentaje <sup>a.e./</sup>-



<sup>1/</sup> Estimado con el índice de precios al consumidor excepto Reino Unido que fue estimado con el índice de precios al mayoreo hasta 1998 y con el índice armonizado de precios al consumidor de 1999 en adelante.

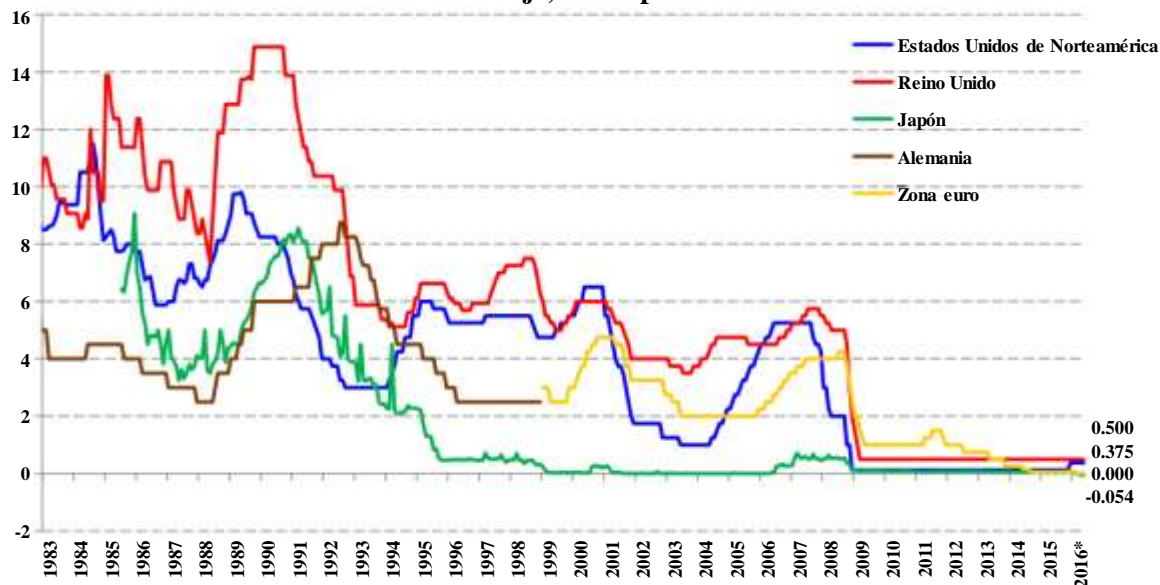
<sup>a.e./</sup> Ajuste estacional.

\* Hasta abril excepto Alemania que es hasta mayo.

FUENTE: *Haver Analytics*.

De ahí que también se haya observado cierta convergencia monetaria, especialmente entre los países avanzados.

### ECONOMÍAS AVANZADAS: OBJETIVO DE TASA DE INTERÉS<sup>1/</sup> -Porcentaje, fin de período-



1/ Tasa de fondos federales para Estados Unidos de Norteamérica, oficial para el Reino Unido, de interés a un día sin colateral para Japón, de descuento para Alemania, y de refinanciamiento para la zona euro.

\* Hasta mayo.

FUENTE: *Haver Analytics y Deutsche Bundesbank.*

En un mundo globalizado, es difícil concebir políticas monetarias nacionales totalmente aisladas.

- La sincronía monetaria, así como la de la producción, dista mucho de ser perfecta.
- Desde 2013 con el “*taper tantrum*”, el tema de la divergencia monetaria internacional ha ganado atención.
- En un ambiente de laxitud generalizada, el inicio de la normalización en Estados Unidos de Norteamérica ha hecho la diferencia.
- Sin embargo, la divergencia monetaria debe ponerse en perspectiva.

La actual y previsible divergencia monetaria parece sustancialmente menor a las del pasado.

- Toma como punto de partida una coincidencia de laxitud sin precedente.
  - Tasas de interés de referencia cercanas a cero y, en algunos casos, negativas.
  - Ampliaciones considerables de los balances de los bancos centrales.
- La tasa de fondos federales aumentaría gradualmente, permaneciendo por debajo de la congruente con el pleno empleo, aun después de alcanzada esta condición.
- El balance de la Reserva Federal se mantendría hasta bien avanzada la normalización.

La incipiente divergencia ha generado preocupación por sus posibles implicaciones.

- Los bancos centrales de países desarrollados se encuentran en un territorio jamás transitado.
- Los peligros son difíciles de evaluar, entre otros,
  - Complejidades para retirar oportuna y ordenadamente el extraordinario estímulo monetario.
  - Riesgo de desencadenamientos de inestabilidad financiera ante la creciente laxitud y la consideración de opciones adicionales de expansión<sup>83</sup>.

---

<sup>83</sup> Véase, por ejemplo, Bernanke, B.S. (2016). “*What tools does the Fed have left?*” *The Brookings Institution, Ben Bernanke’s Blog*, marzo y abril.

Los posibles efectos globales de la divergencia pueden contrastarse en dos escenarios teóricos.

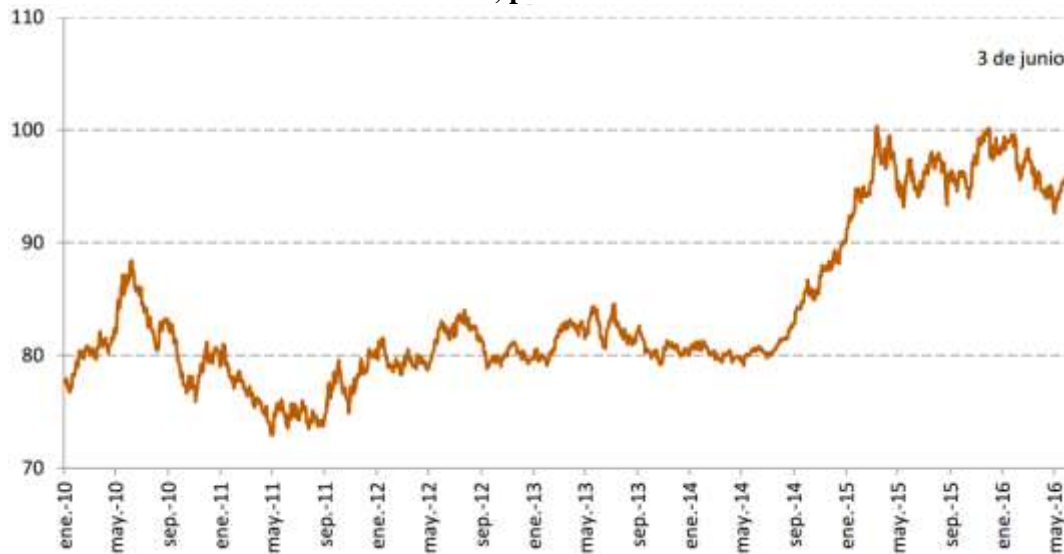
- El primero supone una economía que preventivamente reduce el estímulo monetario por una situación favorable: mantener ancladas las expectativas de inflación ante la recuperación.
- El segundo supone una economía que aprieta la postura monetaria por condiciones adversas: elevada inflación y, posiblemente, recesión.
- En ambos casos existen dos canales de impacto a otras economías: uno financiero y otro real, los cuales tienden a generar efectos encontrados.

Los potenciales efectos de ambos escenarios son opuestos.

- Escenario favorable
  - Canal financiero: ajuste de carteras a favor de activos denominados en la moneda del país líder; reversión de los flujos de capital de las economías con fundamentos débiles.
  - Canal real: impacto favorable sobre las economías más integradas en comercio con el país líder.
- Escenario adverso
  - Lo contrario en ambos canales.
- En ambos escenarios, los impactos podrían amplificarse o atenuarse con otros factores

La actual divergencia se enmarca en el primer escenario, cuyos efectos incluyen el fortalecimiento del dólar.

**ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: DXY<sup>1/</sup>**  
**-Marzo 1973=100, promedio móvil 20 días-**



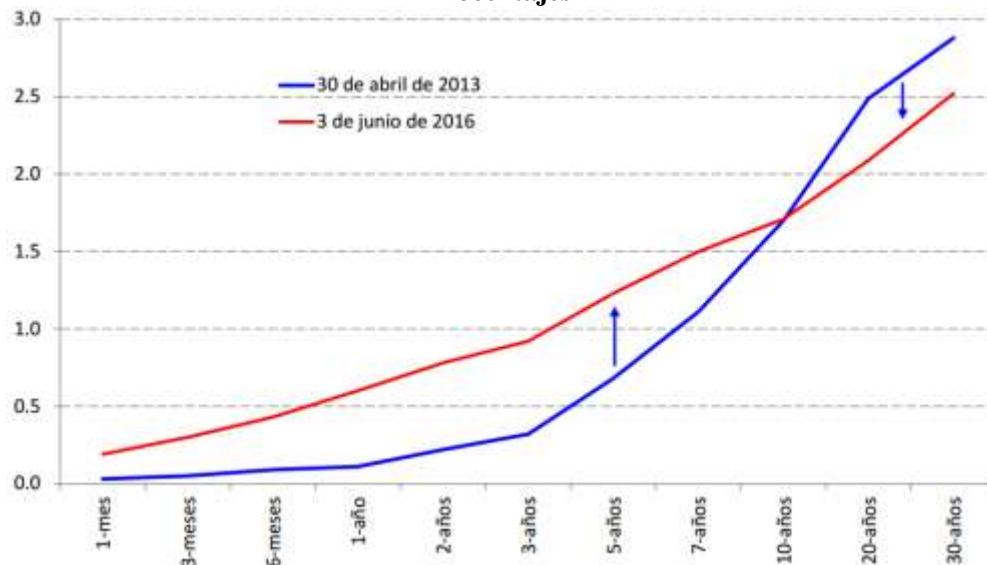
<sup>1/</sup> El DXY (*Dollar Index Spot*) es un promedio ponderado del valor del dólar respecto al euro (57.6%), yen japonés (13.6%), libra esterlina (11.9%), dólar canadiense (9.1%), corona sueca (4.2%) y franco suizo (3.6%).

FUENTE: *Bloomberg*.

... y un incremento en las tasas de interés de corto y mediano plazo de ese país.



**ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: CURVA DE RENDIMIENTO DE VALORES GUBERNAMENTALES**  
**-Pocentajes-**



FUENTE: U.S. Department of Treasury.

... lo que ha resultado en un aumento de sus diferenciales de tasas de interés respecto a otras economías avanzadas.

**ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA Y ALEMANIA: DIFERENCIAL DE TASAS DE INTERÉS<sup>1/</sup>**  
**-Puntos base-**

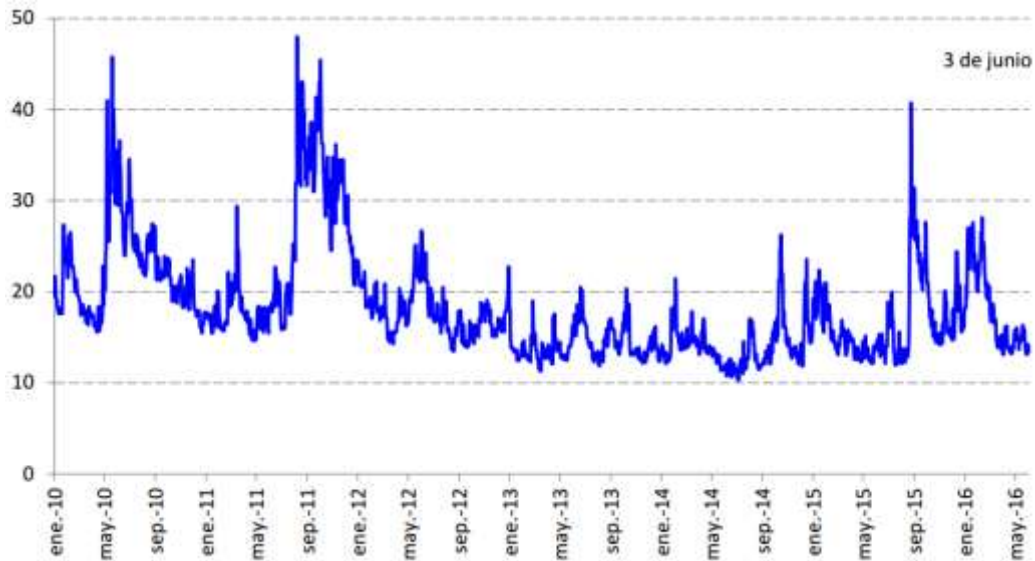


<sup>1/</sup> Bonos del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica menos bunds alemanes.

FUENTE: Bloomberg.

La volatilidad financiera se ha agudizado en momentos, al parecer reflejando además factores diferentes a la divergencia.

**ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: VOLATILIDAD DEL MERCADO DE OPCIONES VIX<sup>1/</sup>**  
**-Porcentajes-**



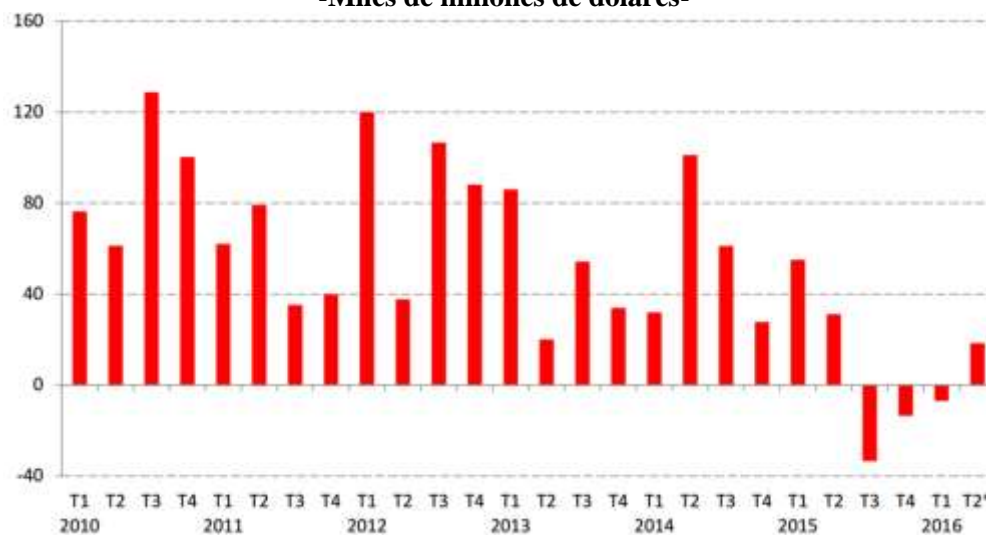
<sup>1/</sup> Volatilidad implícita de las opciones sobre el índice S&P 500 para un período de 30 días, para ello se calcula tomando el promedio ponderado de la volatilidad implícita de ocho opciones *call* y *put* del mismo índice.

FUENTE: *Haver Analytics*.

Hasta ahora, los efectos financieros sobre los mercados emergentes han sido moderados, con ciertas salidas de capital.

### FLUJOS NETOS DE CAPITAL DE CARTERA HACIA ECONOMÍAS EMERGENTES<sup>1/</sup>

-Miles de millones de dólares-



1/ Compras netas de acciones y deuda en economías emergentes por parte de no residentes. Las economías emergentes son Argentina, Brasil, Chile, China, Colombia, República Checa, Egipto, Hungría, India, Indonesia, Corea del Sur, Líbano, Malasia, México, Nigeria, Filipinas, Polonia, Rusia, Arabia Saudita, Sudáfrica, Tailandia, Turquía, Ucrania, Emiratos Árabes Unidos y Venezuela.

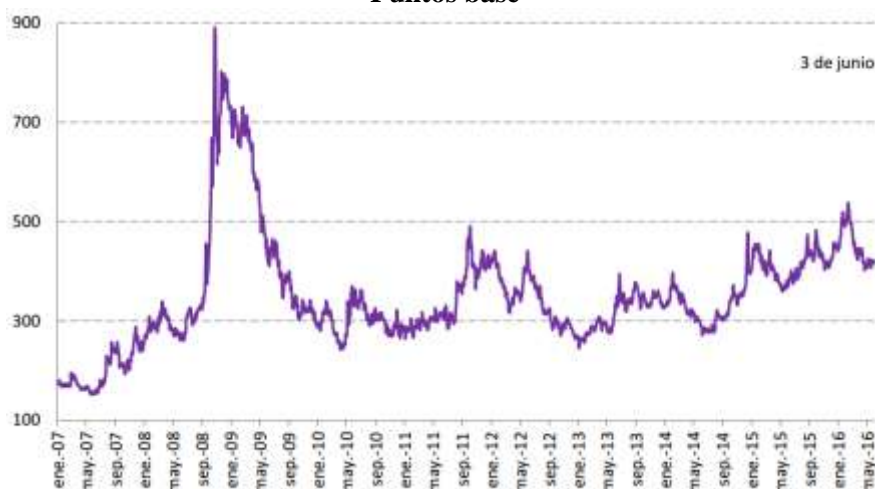
\* Incluye abril y mayo, que son datos estimados.

FUENTE: IIF.

... y presiones al alza de las tasas de interés externas.

### ECONOMÍAS EMERGENTES: EMBI GLOBAL<sup>1/</sup>

-Puntos base-

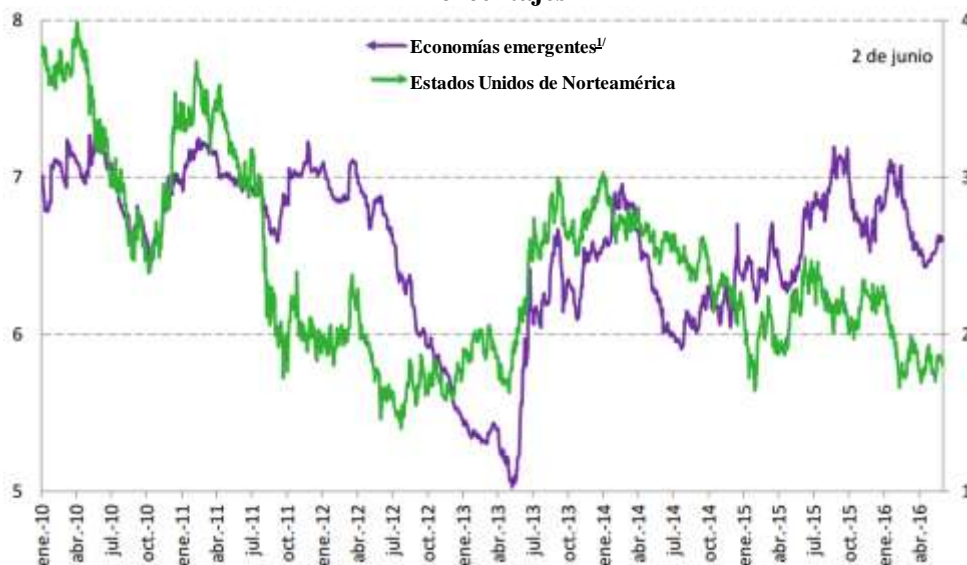


1/ El EMBI global da seguimiento a la rentabilidad total de los instrumentos de deuda externa negociados en mercados emergentes. Incluye bonos Brady, préstamos y eurobonos con un valor nominal en circulación de al menos 500 millones de dólares estadounidenses.

FUENTE: JP Morgan.

... así como de las tasas de interés internas, con una ampliación de los diferenciales respecto a las de Estados Unidos de Norteamérica.

**ECONOMÍAS EMERGENTES Y ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: TASA DE INTERÉS A 10 AÑOS**  
**-Porcentajes-**



1/ Promedio de las tasas de interés en Brasil, Bulgaria, Chile, China, Colombia, República Checa, Hungría, India, Indonesia, Corea del Sur, Malasia, México, Nigeria, Perú, Filipinas, Polonia, Rumania, Rusia, Sudáfrica, Tailandia, Turquía y Venezuela.

FUENTE: Cálculos propios con datos de *Bloomberg*.

La variable financiera más afectada ha sido el tipo de cambio frente al dólar, si bien otros elementos también han influido.

**ECONOMÍAS EMERGENTES: PRECIO DE MONEDAS LOCALES EN  
TÉRMINOS DEL DÓLAR<sup>1/</sup>**  
-Enero 2007 = 100-



<sup>1/</sup> Promedio ponderado por comercio anual de los tipos de cambio del yuan chino, rublo ruso, lira turca, won coreano, rand sudafricano, real brasileño, rupia india, zloty polaco, florín húngaro, ringgit malayo, baht tailandés, peso chileno, rupia indonesia, peso filipino, peso colombiano, y nuevo sol peruano.

FUENTE: Cálculos propios con datos de *Bloomberg*.

El impacto real aún no ha sido positivo, limitado, entre otras causas, por la reestructuración energética en Estados Unidos de Norteamérica.

**ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA: IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS<sup>1/</sup>**

**-Variación % anual, valor en dólares-**



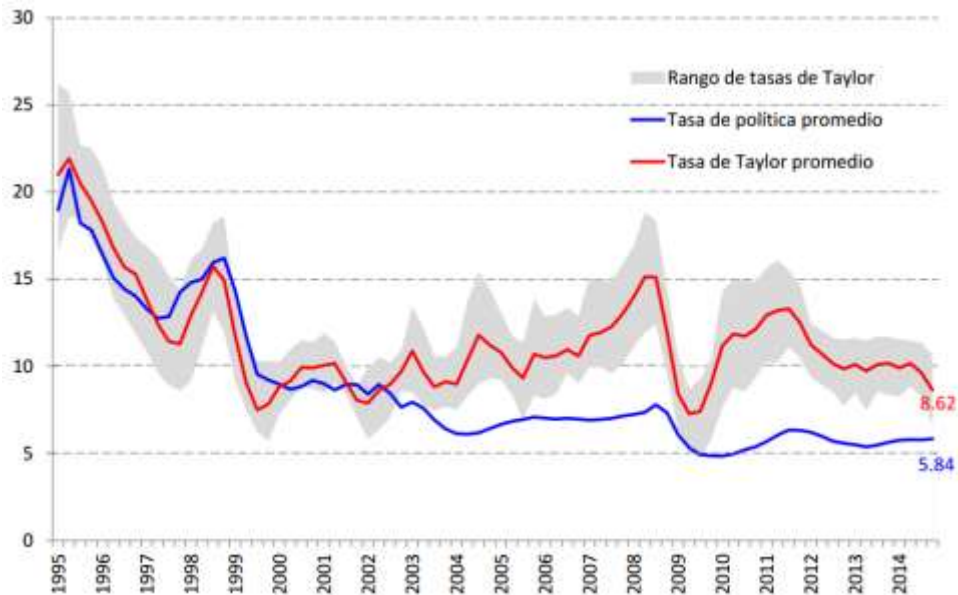
<sup>1/</sup> Balance de comercio.

\* Incluye sólo abril.

FUENTE: *U.S. Bureau of Economic Analysis.*

Por varios años, la laxitud monetaria global ha contagiado a las políticas monetarias de las economías emergentes.

### ECONOMÍAS EMERGENTES: REGLA DE TAYLOR Y TASA DE POLÍTICA<sup>1/</sup> -Porcentajes-

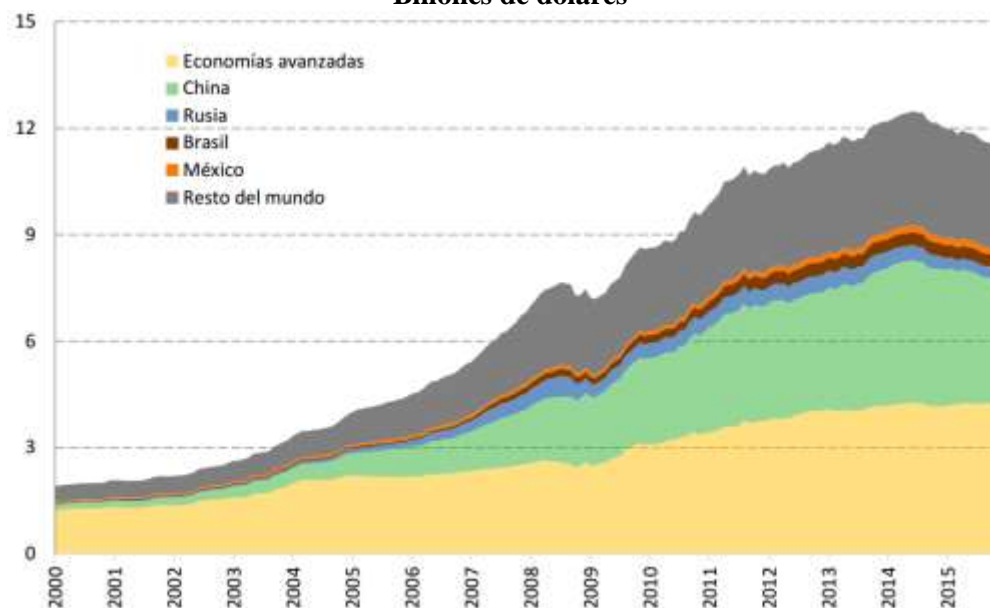


<sup>1/</sup> Promedio ponderado basado en el PPP 2005. Incluye Argentina, Brasil, Chile, China, China Taipéi, Colombia, República Checa, Hong Kong, Hungría, India, Indonesia, Israel, Corea del Sur, Malaysia, México, Perú, Filipinas, Polonia, Singapur, Sudáfrica y Tailandia.

FUENTE: BIS (2015). *85th Annual Report, 1 April 2014–31 March 2015*, Junio.

Algunos países han utilizado controles de capital e intervenciones directas en los mercados cambiarios.

### ECONOMÍAS AVANZADAS Y EMERGENTES: RESERVAS INTERNACIONALES -Billones de dólares-



FUENTE: IMF, base de datos del IFS.

Las economías avanzadas enfrentan desafíos considerables.

- La normalización monetaria en Estados Unidos de Norteamérica podría encontrar restricciones internas o externas.
- La continuación del retiro del estímulo monetario podría ser compleja.
- La prevalencia del dólar como moneda refugio podría limitar el canal de crédito de la política monetaria laxa de otras economías.
- La profundización del aflojamiento podría dañar la credibilidad de la política monetaria.
- La tendencia a la convergencia cíclica podría llevar tarde o temprano a la resincronización de las políticas monetarias.



El panorama para las economías emergentes puede deteriorarse significativamente.

- Las expectativas de divergencia ya han modificado las decisiones de inversión y los precios de los activos.
- Sin embargo, información adicional sobre las posturas monetarias de los países desarrollados podría provocar más:
  - Reacomodo de carteras
  - Descompresión de primas por plazo y presiones sobre las monedas
- Los efectos más adversos tenderán a concentrarse en los países con desbalances financieros y fundamentos económicos débiles.

## **Conclusiones**

- La incipiente divergencia monetaria ha causado preocupación porque parte de una laxitud sin precedente.
- Hasta ahora los efectos financieros sobre los mercados emergentes han sido relativamente moderados.
- Desafortunadamente, el impacto real de la recuperación económica de Estados Unidos de Norteamérica aún no ha sido positivo.
- Las economías avanzadas enfrentan desafíos para administrar y, tarde o temprano, retirar el extraordinario estímulo.

- El panorama para las economías emergentes puede deteriorarse, por lo que deberán fortalecer sus fundamentos.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/presentaciones/%7B55046F1D-2712-5ED3-3E77-EF8FFECCCB23%7D.pdf>

**El Gobierno Federal concluye su programa de financiamiento externo de 2016 con la colocación de bonos Samurái (SHCP)**

El 9 de junio de 2016, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informó que “El Gobierno Federal concluye su programa de financiamiento externo de 2016 con la colocación de bonos Samurái”. A continuación se presenta la información.

El 9 de junio de 2016, el Gobierno Federal anunció que concluye su programa de financiamiento externo de 2016 con la emisión de bonos Samurái en el mercado japonés.

- Pese a la volatilidad observada en los mercados financieros internacionales y un entorno externo adverso, la emisión contó con muy buena aceptación, alcanzando las tasas de interés más bajas que haya obtenido el Gobierno Federal para emisiones en cualquier moneda. Lo anterior pone de manifiesto la confianza de los inversionistas en la conducción de las finanzas públicas y en el manejo macroeconómico del Gobierno Federal.
- A través de la emisión de bonos Samurái se colocaron 135 mil millones de yenes japoneses (aproximadamente 1 mil 250 millones de dólares) en cuatro bonos a plazos de 3, 5, 10 y 20 años.
- La transacción se llevó a cabo en condiciones favorables para el Gobierno Federal. La demanda fue superior a 180 mil millones de yenes, lo que representa 1.3 veces el monto

emitido. Las tasas de interés de los bonos emitidos el día 9 de junio de 2016, con vencimientos en 2019, 2021, 2026 y 2036, son 0.40, 0.70, 1.09 y 2.40%, respectivamente.

- En esta emisión el Gobierno Federal introdujo por primera vez en sus contratos de deuda externa en yenes las nuevas cláusulas de acción colectiva (CAC's) y *pari passu* adaptadas al mercado japonés.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público informa que con la emisión de bonos Samurái en el mercado japonés el 9 de junio termina su programa de financiamiento externo de 2016.

A través de una operación de financiamiento en los mercados internacionales de capital se colocaron cuatro nuevos bonos de referencia en el mercado japonés a 3, 5, 10 y 20 años, por montos de 45 mil 900, 50 mil 900, 16 mil 300 y 21 mil 900 millones de yenes, respectivamente.

A pesar de la incertidumbre que prevalece en los mercados financieros internacionales, la emisión se dio en condiciones favorables para el Gobierno Federal. En esta operación se alcanzó una demanda total por más de 180 mil millones de yenes, equivalente a 1.3 veces el monto emitido, y se contó con la participación de más de 190 inversionistas de distintos sectores del mercado japonés. Las tasas de interés alcanzadas para los bonos con vencimientos en 2019, 2021, 2026 y 2036 fueron 0.40, 0.70, 1.09 y 2.40%, respectivamente. Estos niveles representan mínimos históricos para emisiones del Gobierno Federal en plazos similares, tanto en yenes como en otras monedas.

Con esta transacción se cumplen los siguientes objetivos:

1. Cubrir las necesidades de financiamiento externo de mercado del Gobierno Federal bajo condiciones de financiamiento adecuadas y a niveles mínimos históricos en el mercado de yenes;
2. Ampliar la base de inversionistas y preservar la diversidad del acceso al crédito en los mercados financieros internacionales de mayor importancia y profundidad;
3. Extender el perfil de amortizaciones de los bonos en moneda extranjera;
4. Establecer nuevos bonos de referencia para desarrollar la curva de rendimientos del Gobierno Federal en los mercados internacionales que, a su vez, son de utilidad para otros emisores públicos y privados; e
5. Introducir en los bonos en yenes del Gobierno Federal las nuevas cláusulas de acción colectiva y *pari passu* que nuestro país ha utilizado en los contratos de deuda externa a partir de noviembre de 2014, con las adaptaciones correspondientes al orden jurídico japonés, así como a las prácticas de mercado de ese país.

El Secretario de Hacienda y Crédito Público destacó que: “La demanda recibida y los niveles de financiamiento históricamente bajos obtenidos reflejan la amplia aceptación de los instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal y la confianza de los inversionistas internacionales en el manejo de las finanzas públicas.”

La Administración del Presidente de la República reitera su compromiso de utilizar el endeudamiento público de manera responsable y en congruencia con los objetivos de política pública necesarios para contar con finanzas públicas sanas, elemento indispensable para el crecimiento económico.

**Fuente de información:**

<http://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-de-prensa-078-2016>

**Cuotas ordinarias efectuadas por las instituciones de banca múltiple (IPAB)**

El 16 de junio de 2016, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el “Monto de los pagos efectuados por las instituciones de banca múltiple por concepto de cuotas ordinarias del período comprendido entre el 1° de enero de 2016 y el 31 de marzo de 2016”. A continuación, los datos que ofrece el IPAB.

**Instituto para la Protección al Ahorro Bancario**

El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, con fundamento en los artículos 4 y 26 de la Ley de Protección al Ahorro Bancario y en ejercicio de las atribuciones a que se refieren los artículos 8, fracciones I y II, 10, 12, 17, fracción VIII y 25, fracción VI del Estatuto Orgánico del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, de conformidad con lo establecido en el acuerdo IPAB/JG/07/68.9, publica el monto de los pagos efectuados por las instituciones de banca múltiple por concepto de cuotas ordinarias del período comprendido entre el 1° de enero de 2016 y el 31 de marzo de 2016.

## Cifras en pesos

Institución	Enero de 2016	Febrero de 2016	Marzo de 2016	Total
ABC CAPITAL, S.A.	1 158 013.80	1 188 597.81	1 252 563.20	<b>3 599 174.81</b>
AMERICAN EXPRESS BANK (MÉXICO), S.A.	2 508 376.21	2 554 842.86	2 623 085.44	<b>7 686 304.51</b>
BANCA AFIRME, S.A.	8 147 555.66	8 081 064.19	7 835 104.01	<b>24 063 723.86</b>
BANCA MIFEL, S.A.	10 692 863.02	10 909 810.43	10 992 439.85	<b>32 595 113.30</b>
BANCO ACTINVER, S.A.	4 344 546.02	4 342 668.81	4 763 961.86	<b>13 451 176.69</b>
BANCO AHORRO FAMSA, S.A.	5 720 404.61	5 757 049.81	5 922 117.40	<b>17 399 571.82</b>
BANCO AUTOFIN MÉXICO, S.A.	1 004 413.61	1 057 326.90	1 024 897.61	<b>3 086 638.12</b>
BANCO AZTECA, S.A.	33 165 048.64	33 206 985.42	33 229 649.65	<b>99 601 683.71</b>
BANCO BASE, S.A.	1 145 716.59	1 079 344.16	1 069 377.39	<b>3 294 438.14</b>
BANCO COMPARTAMOS, S.A.	4 889 235.59	4 647 401.36	4 668 463.81	<b>14 205 100.76</b>
BANCO CREDIT SUISSE (MÉXICO), S.A.	3 709 221.42	3 358 061.88	2 806 335.53	<b>9 873 618.83</b>
BANCO DEL BAJIO, S.A.	39 797 459.14	39 785 825.01	40 284 194.82	<b>119 867 478.97</b>
BANCO FINTEGRA, S.A. <sup>2/</sup>	911 798.43	893 459.71	886 394.74	<b>2 691 652.88</b>
BANCO FORJADORES, S.A.	65 551.48	62 768.25	69 891.16	<b>198 210.89</b>
BANCO INBURSA, S.A.	71 079 298.76	72 426 151.99	71 331 814.72	<b>214 837 265.47</b>
BANCO INMOBILIARIO MEXICANO, S.A.	1 290 319.67	1 291 704.77	1 365 869.13	<b>3 947 893.57</b>
BANCO INTERACCIONES, S.A.	33 317 020.07	32 562 379.59	31 554 388.47	<b>97 433 788.13</b>
BANCO INVEX, S.A.	5 326 162.30	6 736 728.65	5 082 415.18	<b>17 145 306.13</b>
BANCO J.P. MORGAN, S.A.	5 610 183.51	6 130 556.94	5 548 765.60	<b>17 289 506.05</b>
BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.A.	185 415 807.51	189 205 851.44	189 089 005.74	<b>563 710 664.69</b>
BANCO MONEX, S.A.	5 497 290.32	7 704 173.44	7 751 781.21	<b>20 953 244.97</b>
BANCO MULTIVA, S.A.	19 373 373.12	19 761 201.28	20 085 293.59	<b>59 219 867.99</b>
BANCO NACIONAL DE MÉXICO, S.A.	221 443 595.98	225 449 639.14	224 227 024.80	<b>671 120 259.92</b>
BANCO PAGATODO, S.A.	123.57	131.95	120.70	<b>376.22</b>
BANCO REGIONAL DE MONTERREY, S.A.	20 335 026.43	20 591 508.53	20 724 650.68	<b>61 651 185.64</b>
BANCO SABADELL, S.A. <sup>1/</sup>	0.00	0.00	7 189.73	<b>7 189.73</b>
BANCO SANTANDER (MÉXICO), S.A.	205 476 485.70	200 644 718.60	205 336 059.70	<b>611 457 264.00</b>
BANCO VE POR MAS, S.A.	7 859 794.82	7 885 656.70	8 173 165.15	<b>23 918 616.67</b>
BANCOPPEL, S.A.	10 006 959.05	10 178 409.59	10 443 096.39	<b>30 628 465.03</b>
BANCREA, S.A.	1 674 354.77	1 735 676.96	1 739 343.61	<b>5 149 375.34</b>
BANK OF AMERICA MEXICO, S.A.	7 413 426.51	9 081 985.39	6 708 222.54	<b>23 203 634.44</b>
BANK OF TOKYO-MITSUBISHI UFJ (MÉXICO), S.A.	4 221 303.83	4 365 418.54	4 451 618.67	<b>13 038 341.04</b>
BANKAOL, S.A.	661 323.34	690 511.71	747 236.08	<b>2 099 071.13</b>
BANSI, S.A.	3 068 593.70	3 086 718.30	3 159 266.03	<b>9 314 578.03</b>
BARCLAYS BANK MEXICO, S.A.	2 773 073.22	3 463 206.00	1 840 061.44	<b>8 076 340.66</b>
BBVA BANCOMER, S.A.	369 380 054.98	369 238 176.72	369 156 084.12	<b>1 107 774 315.82</b>
CIBANCO, S.A.	2 956 710.59	3 004 249.91	3 210 671.16	<b>9 171 631.66</b>
CONSUBANCO, S.A.	1 811 603.89	1 827 784.71	2 093 447.43	<b>5 732 836.03</b>
DEUTSCHE BANK MEXICO, S.A.	3 587 288.24	3 251 821.68	2 984 408.06	<b>9 823 517.98</b>
FUNDACION DONDE BANCO, S.A.	13 689.69	11 156.50	8 858.83	<b>33 705.02</b>
HSBC MÉXICO, S.A.	123 661 983.74	119 795 992.92	122 191 225.46	<b>365 649 202.12</b>
INTER BANCO, S.A.	2 112 426.37	2 182 520.36	2 199 605.79	<b>6 494 552.52</b>
INVESTA BANK, S.A.	843 404.40	719 037.26	699 523.05	<b>2 261 964.71</b>

SCOTIABANK INVERLAT, S.A.	75 770 179.44	74 164 702.80	74 394 712.36	<b>224 329 594.60</b>
UBS BANK MÉXICO, S.A.	129 479.65	128 769.93	96 539.08	<b>354 788.66</b>
VOLKSWAGEN BANK, S.A.	1 137 551.39	1 128 970.22	1 097 321.18	<b>3 363 842.79</b>
<b>Total</b>	<b>1 510 508 092.78</b>	<b>1 515 370 719.12</b>	<b>1 514 927 262.15</b>	<b>4 540 806 074.05</b>

1/ La Comisión Nacional Bancaria y de Valores publicó en el Diario Oficial de la Federación en fecha 4 de septiembre de 2015, la “Autorización para la organización y operación de una institución de banca múltiple a denominarse Banco Sabadell, S.A., Institución de Banca Múltiple”, contenida en oficio P044/2015 emitido por dicha Comisión el 12 de agosto de 2015.

2/ La Comisión Nacional Bancaria y de Valores publicó en el Diario Oficial de la Federación en fecha 7 de abril de 2015, la “Autorización para la organización y operación de una institución de banca múltiple a denominarse Banco Finterra, S.A., Institución de Banca Múltiple”, contenida en oficio P026/2014 emitido por dicha Comisión el 25 de marzo de 2014.

Atentamente,

Ciudad de México, 30 de mayo de 2016.- Instituto para la Protección al Ahorro Bancario: el Secretario Adjunto de Protección al Ahorro Bancario, Raúl Castro Montiel.- Rúbrica.- El Secretario Adjunto Jurídico, Mario Rodolfo Luna Estrada.- Rúbrica.

**Fuente de información:**

[http://www.dof.gob.mx/nota\\_detalle.php?codigo=5441491&fecha=16/06/2016](http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5441491&fecha=16/06/2016)

**Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (Fitch)**

El 9 de junio de 2016, la casa calificadora Fitch Ratings publicó el Reporte de calificación del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB). La fuente principal de fondeo de IPAB es la emisión de bonos de protección al ahorro (BPA), lanzados en el año 2000. Los BPAs constituían 100% de los pasivos totales de IPAB a diciembre de 2015 y se benefician de un mecanismo de pago contingente. El Banco Central de México (Ba, agente financiero de IPAB, puede tomar temporalmente recursos de la tesorería para liquidar los bonos, de acuerdo con la Ley de Ingresos de 2015.

## 1. Factores clave de las calificaciones

**Probabilidad alta de soporte:** Las calificaciones del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) reflejan la probabilidad alta de apoyo por parte del Gobierno Federal, si fuese necesario. Sus calificaciones están alineadas con las calificaciones soberanas. Aunque el soporte a IPAB no depende de una garantía explícita, sus estatutos indican que el congreso mexicano establecerá medidas para el pago de obligaciones garantizadas y el financiamiento de instituciones financieras apoyadas, además de que proporcionará recursos presupuestarios para cumplir con las obligaciones financieras de la entidad.

**Importancia sistémica fuerte:** Fitch Ratings espera que IPAB siga recibiendo apoyo del Gobierno Federal, dado su importante función en el sistema financiero mexicano como una entidad de seguros de depósitos que garantiza la confianza del público en el sistema bancario. Por otra parte, el instituto también administra los pasivos heredados de su entidad antecesora de seguros de depósitos, así como de garantías de depósitos por cliente y por banco de un aproximado máximo de 143 mil 200 dólares estadounidenses.

**Atribuciones nuevas en práctica:** Con la reforma financiera de 2014, el IPAB recibió atribuciones nuevas, mismas que desempeña desde 2015. Éstas incluyen el cálculo de cuotas mensuales pagadas por los bancos, anteriormente calculadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, además de visitas de supervisión y la determinación y ejecución de procedimientos de resolución de bancos para promover su salida del sistema bancario sin afectar la estabilidad financiera.

**Pasivos garantizados legalmente:** La fuente principal de fondeo de IPAB es la emisión de bonos de protección al ahorro (BPA), lanzados en el año 2000. Los BPAs constituían 100% de los pasivos totales de IPAB a diciembre de 2015 y se benefician de un mecanismo de pago contingente. El Banco Central de México (Banco de México),



agente financiero de IPAB, puede tomar temporalmente recursos de la tesorería para liquidar los bonos, de acuerdo con la Ley de Ingresos de 2015. Esta debe ser renovada anualmente, es aplicable para todos los BPAs colocados hasta su vencimiento y un mecanismo que refuerza la capacidad de servicio a la deuda de IPAB.

**Pasivos bancarios nulos:** En el pasado, una fuente de fondeo adicional para IPAB eran los créditos bancarios. En 1999, el porcentaje de la deuda bancaria fue de 11.6% respecto al fondeo total; actualmente, el instituto no cuenta con dicha deuda, lo cual favorecería su flexibilidad de fondeo, en caso de ser necesario.

**Administración de activos y pasivos razonable:** IPAB ha mejorado su estrategia de refinanciamiento de deuda, dada la emisión de bonos con condiciones mejores de madurez y costos promedios, a través de una estrategia adecuada de gestión de activos y pasivos. En opinión de Fitch, el perfil de vencimientos de la entidad para los próximos años es manejable. Estos se componen de BPAs (capital e intereses).

## 2. Sensibilidades de las calificaciones

**Cambios en calificaciones soberanas:** Cualquier cambio en las calificaciones en escala global sería impulsado por los cambios en las calificaciones soberanas de México, las cuales, en la actualidad, tienen una Perspectiva Estable. Cambios en el marco jurídico mexicano y en la propensión del Gobierno Federal para reducir las transferencias de recursos presupuestarios a IPAB podrían alterar su flexibilidad financiera. Sin embargo, Fitch no prevé que alguno de estos escenarios ocurra en un futuro próximo.

### CALIFICACIONES

Moneda extranjera:	
Largo plazo	BBB+
Corto plazo	F2
Moneda local:	
Largo plazo	A-
Corto plazo	F2

<b>Nacional:</b>	
Largo plazo	AAA(mex)
Corto plazo	F1+(mex)
<b>Soporte:</b>	
Calificación de soporte	2
Calificación de piso de soporte	BBB+
<b>Riesgo soberano</b>	
IDR largo plazo moneda extranjera	BBB+
IDR corto plazo moneda local	A-

FUENTE: FITCH.

### PERSPECTIVA

IDR largo plazo moneda extranjera	Estable
IDR largo plazo moneda extranjera del soberano	Estable
IDR corto plazo moneda local del soberano	Estable

FUENTE: FITCH.

### RESUMEN FINANCIERO DE INSTITUTO PARA LA PROTECCIÓN AL AHORRO BANCARIO -En millones de pesos-

Rubro	31 de diciembre de:	
	2015	2014
Activos (millones de dólares estadounidenses)	54 989	71 901
Activos	948 484	915 455
Pasivos	948 448	915 392
Capital	36	63

FUENTE: IPAB.

#### Fuente de información:

[http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepCal\\_15858.pdf](http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepCal_15858.pdf)

### Desacreditado por prejuicio (FMI)

En junio de 2016, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en su revista trimestral de Finanzas y Desarrollo el artículo “Desacreditado por prejuicio” que se presenta a continuación.

Los controles de capitales tienen mala reputación. Si bien se reconoce cada vez más su utilidad para controlar los riesgos de las entradas de capital (FMI, 2012), según la cita, son objeto de sospecha y duda.

Un argumento habitual en contra de los controles de capitales es que pueden evadirse. Pero no se dice lo mismo sobre otras políticas, como los impuestos, por ejemplo, que habría que eliminar porque también pueden evadirse. Del mismo modo, aunque las medidas macroprudenciales están de moda desde la crisis financiera mundial, las pruebas que acreditan su eficacia no son más convincentes que las correspondientes a los controles de capitales. Además, incluso cuando los países imponen controles sobre sus entradas de capital, suelen referirse a ellos con eufemismos, como “medidas prudenciales”.

El resentimiento hacia los controles sobre las salidas de capital es entendible: los residentes necesitan invertir o proteger su dinero en el exterior, y los no residentes quieren repatriar sus fondos cuando se liquidan sus inversiones. Más extraño es el profundo rechazo en las economías emergentes al uso de controles para administrar las entradas de capital, en especial si tenemos en cuenta que esas medidas eran parte central de la gestión de flujos especulativos (“capital especulativo”) de las economías avanzadas en sus propios programas de liberalización, en la segunda mitad del siglo XX.

¿A qué se debe, entonces, la mala reputación de los controles sobre las entradas de capital?

### **El principio**

La historia de los controles de capitales se remonta, según las evidencias, a la antigüedad. Incluso para fines del siglo XIX —la edad de oro de la globalización financiera—, los principales exportadores de capital de la época (Gran Bretaña, Francia

y Alemania) restringieron por momentos los préstamos al exterior, aunque principalmente por razones políticas, no económicas. Los ciclos de auge y caída de los flujos internacionales de capital ya eran evidentes, pero había pocas restricciones de las importaciones de capital, relacionadas con cuestiones estratégicas o con el temor a la “dominación extranjera”. Gran parte del capital era a largo plazo y financiaba inversiones productivas en infraestructura y servicios en las economías de mercado emergente.

Los flujos de capital, en especial los provenientes de Europa, se frenaron abruptamente en la Primera Guerra Mundial, y el cese de las hostilidades reveló grandes diferencias entre los países. En un extremo estaba la Unión Soviética, que con un modelo autoritario de socialismo de Estado había impuesto controles estrictos a los movimientos de capital antes de 1919. En el extremo opuesto los bancos privados y centrales de las principales economías, que buscaban restaurar el viejo orden monetario internacional liberal (y muy rentable en el caso de los grandes bancos).

La dislocación de la guerra y el financiamiento deficitario de los costos de compensación y reconstrucción demoraron la eliminación de las restricciones en Europa, pero a partir de 1924 con el Plan *Dawes* —por el que los bancos de Estados Unidos de Norteamérica concedían préstamos a Alemania para ayudarla a cubrir los costos de reparación— los bancos de Estados Unidos de Norteamérica entraron en un período de grandes préstamos internacionales (un mil millones de dólares por año entre 1924–1929). La mitad fue a Europa, en parte por intermedio de bancos británicos, e impulsó un gran *boom* económico y financiero.

Pero esta resurrección del orden internacional liberal duró poco. Cuando el frenesí especulativo de la Bolsa de Nueva York atrajo capital a Estados Unidos de Norteamérica, Europa se frenó repentinamente. En julio de 1931, sin posibilidad de renegociar el vencimiento de sus obligaciones, Alemania declaró una moratoria de los

pagos al exterior e impuso restricciones cambiarias, lo que generó una corrida de la libra que obligó a Gran Bretaña a abandonar el patrón oro. Muchos otros países hicieron lo mismo.

Eso generó una década vertiginosa de fuga de capitales, devaluaciones, restricciones cambiarias y controles de capitales (casi en su totalidad sobre salidas de capital), proteccionismo e implosión del comercio internacional, todo lo cual contribuyó a la Gran Depresión. Cabe destacar que fueron principalmente los regímenes autocráticos y autoritarios de Europa —como Alemania, Austria, Bulgaria, Hungría, Portugal y Rumania— los que impusieron restricciones cambiarias y controles sobre las salidas de capital (las democracias preferían los aranceles). En Alemania, los nazis ampliaron las restricciones de julio de 1931 y penalizaron con la muerte las violaciones a esas restricciones; así, los controles cambiarios quedaron asociados a los excesos de ese régimen.

En 1935, la economía de Estados Unidos de Norteamérica comenzaba a salir de la Gran Depresión, y en un contexto de cambios políticos preocupantes en Europa, el capital comenzó a fluir hacia Estados Unidos de Norteamérica. El *boom* de especulación resultante y el aumento del exceso de reservas de los bancos de Estados Unidos de Norteamérica (que amenazaba con generar una espiral inflacionaria), llevaron al Presidente de la Reserva Federal a sostener: “Se justifica claramente adoptar medidas para desalentar el crecimiento del capital extranjero en nuestros mercados”.

Aun así, Estados Unidos de Norteamérica *no* impuso controles sobre las entradas de capital. Extrapolando la experiencia de Europa que trataba de evitar las salidas de capital, los funcionarios de Estados Unidos de Norteamérica concluyeron que, para ser eficaces, las restricciones debían tener base amplia y cubrir tanto las transacciones de capital como las de cuenta corriente (relacionadas con el comercio). Quizá más importante, las restricciones a las salidas de capital impuestas por regímenes no

democráticos y dictatoriales generaron un rechazo general hacia esas medidas. Henry Morgenthau, Jr., Secretario del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica, resumió la actitud general cuando escribió: “Francamente, no apruebo el control de cambios”.

### **Bretton Woods y más allá**

La lección que los principales arquitectos de Bretton Woods —John Maynard Keynes y Harry Dexter White— aprendieron de la experiencia de entreguerras fue que un régimen de flujos de capital sin restricciones no era coherente con la gestión económica que, cada vez más, se esperaba de los gobiernos, y con un régimen de comercio internacional liberal. (Las salidas de capital exigían que los gobiernos impusieran restricciones a las importaciones para proteger la balanza de pagos y las reservas de oro. En relación con las entradas de capital, los flujos de capital especulativo podían generar excesos de especulación, que a su vez exigen un endurecimiento de la política monetaria, que puede afectar la economía real). Ante esa decisión, Keynes y White preferían el libre comercio al libre flujo de capital, en especial si era a corto plazo, especulativo y de fuga. Por eso el énfasis de la carta fundacional del Fondo Monetario Internacional (FMI) (el Convenio Constitutivo) está puesto sobre la convertibilidad corriente, y no sobre la convertibilidad de la cuenta de capital, y sobre el reconocimiento explícito de que es posible que los países deban imponer controles de capitales.

A pesar de la oposición de los grandes grupos de bancos de Nueva York, que lograron atenuar algunas disposiciones clave en el Convenio del FMI sobre controles de capitales (Helleiner, 1994), la era Bretton Woods se caracterizó por un uso generalizado de controles (véase gráfica siguiente). Como en el período de entreguerras, esos controles afectaban principalmente las salidas y no las entradas, pero, a diferencia de los de ese período, en general no eran restricciones cambiarias, sino específicamente controles de capitales.

### CONTROL ESTRICTO

#### El uso de controles de capitales fue generalizado durante la era de Bretton Woods



Nota: Las economías avanzadas incluyen los países del G7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos de Norteamérica, Francia, Italia, Japón y Reino Unido). Las economías de mercados emergentes incluyen los principales mercados emergentes que eran miembros del FMI en 1950 (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Corea, Ecuador, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Malasia, México, Pakistán, Perú, Sudáfrica, Tailandia, Túnez, Turquía, Uruguay, Venezuela). El índice es el promedio de los grupos de países correspondientes (para cada uno, 0 = sin restricciones y 1 = altamente restrictivos, en opinión de los autores).

FUENTE: Estimaciones de los autores basadas en diversas ediciones del *Annual Report on Exchange Arrangements and Restrictions* del FMI.

Aunque las economías avanzadas eran en general más restrictivas que los mercados emergentes en los primeros años de Bretton Woods, en la década de 1960 ya estaban liberalizándose, en parte porque el aumento de la integración comercial dificultaba restringir las transacciones de capital sin afectar también las transacciones corrientes. Esa tendencia se interrumpió en ocasiones, cuando países como Gran Bretaña y Francia enfrentaron crisis o presiones relacionadas con la balanza de pagos. Incluso Estados Unidos de Norteamérica aplicó restricciones a las salidas en 1963 y amplió la cobertura durante la década, a medida que su balanza de pagos empeoraba.

En el otro extremo, los países que recibían mayores flujos de capital por la especulación sobre una devaluación del dólar impusieron restricciones a las entradas de capital a corto plazo.

Por ejemplo, Australia embargó el endeudamiento a corto plazo e impuso requisitos de depósitos sobre otros tipos de endeudamiento; Japón endureció los controles sobre las entradas de cartera e impuso encajes marginales en depósitos de no residentes; Alemania impuso un requisito de depósitos en efectivo sobre los préstamos extranjeros y suspendió los pagos de intereses sobre depósitos de no residentes; y los bancos suizos acordaron no pagar intereses por depósitos extranjeros o invertir capital extranjero en títulos y propiedades internos.

En 1974, con la flotación del dólar, Estados Unidos de Norteamérica abandonó sus controles sobre las salidas. Confiando en que siempre podría atraer inversionistas —y que los flujos de capital llevarían a los países superavitarios a ajustar apreciando sus monedas— las autoridades aceptaron sin reservas un régimen internacional liberal para los flujos de capital privados. Revirtiendo el razonamiento de Keynes y White en Bretton Woods, también trataron de poner el comercio de activos financieros en el mismo nivel que el comercio de bienes y servicios, mediante la frase “el propósito esencial del sistema monetario internacional es ofrecer un marco que facilite el intercambio de bienes, servicios y *capital* entre los países” cuando se enmendó el Convenio del FMI en 1978 para legitimar los tipos de cambio flotantes.

La apertura financiera de los países anglosajones recibió un nuevo impulso a principios de la década de 1980, a través de la doctrina de libre comercio del Presidente de Estados Unidos de Norteamérica Ronald Reagan y la Primer Ministro británica Margaret Thatcher. En la Europa continental hubo un punto de inflexión importante con las políticas antiinflacionarias de 1983 del Presidente francés François Mitterrand y la aceptación de que los controles sobre las salidas de capital afectaban de manera desproporcionada a los inversionistas de clase media, menos capaces de evadirlos que los ricos (Abdelal, 2006). Así, la mayoría de los controles de Francia sobre las salidas se eliminaron entre 1984–1986, con la liberalización total de la cuenta de capital para 1990.



Este cambio de actitud tuvo importantes repercusiones más allá de Francia, ya que tres funcionarios del mismo gobierno socialista pasaron a ocupar puestos clave en instituciones internacionales, donde promovieron la liberalización de la cuenta de capital: Henry Chavranski, en la Organización para la Cooperación el Desarrollo Económicos (OCDE), amplió el Código de Liberalización a fin de cubrir todo movimiento de capital internacional, incluidos los flujos a corto plazo, originalmente excluidos; Jacques Delors, en la Comisión Europea, defendió la Directiva que abolía las restricciones de movimiento de capital; y Michel Camdessus, en el FMI, trató de enmendar el Convenio para que el FMI tuviera jurisdicción sobre la cuenta de capital y el mandato de liberalizarla.

### **Consenso emergente**

Mientras las economías avanzadas comenzaban a liberalizar en las décadas de 1960 y 1970, la tendencia en las economías de mercado emergente y en desarrollo era la opuesta: restricción de salidas de capital para controlar los costos de endeudamiento soberano internos. Incluso algunas medidas que podrían clasificarse como controles sobre las entradas, ya que era probable que desalentaran la inversión entrante (como los períodos mínimos de inversión o los límites sobre el ritmo o el monto de repatriación), apuntaban a evitar una reversión repentina de las entradas y los déficit de la balanza de pagos. A principios de la década de 1970, no obstante, comenzaron a aparecer restricciones a las entradas de carácter “prudencial”, que apuntaban más explícitamente a proteger la estabilidad económica y financiera ante el exceso de endeudamiento extranjero y los *boom* de crédito potenciados por las entradas de capital.

La liberalización en los mercados emergentes comenzó una década después que en las economías avanzadas, en el contexto de una predisposición más amplia hacia los mercados libres y de someter las políticas públicas a la disciplina del mercado (lo que se conoce como Consenso de Washington). Pero a medida que, a fines de la década de

1970 y principios de la década de 1980, algunas economías de mercados emergentes liberalizaban sus mercados financieros internos y los controles sobre las salidas de capital, también eliminaron muchas de las medidas prudenciales existentes correspondientes a las entradas. El resultado fueron enormes *boom* impulsados por las entradas, seguidos por crisis económicas y financieras graves.

Esta experiencia ayudó a formar las respuestas de políticas a las entradas de capital en mercados emergentes, que recomenzó a principios de la década de 1990, y generó un marcado cambio de preferencias a favor de los flujos a más largo plazo no relacionados con deudas. Muchos países —como Brasil, Chile, Colombia, Malasia y Tailandia— experimentaron con controles a las entradas de capital en la década de 1990. Esas medidas no fueron bien recibidas, y la tendencia durante gran parte de la década fue a favor de una mayor apertura de la cuenta de capital, que culminó en la iniciativa de 1995–1997 del Director Gerente del FMI, de dar al FMI la jurisdicción sobre la cuenta de capital y el mandato de liberalizarla.

En última instancia, la enmienda no se aprobó, en parte por la oposición de economías de mercado emergente y en desarrollo, alarmadas por la crisis de Asia oriental y preocupadas por la posibilidad de que el FMI usara su nuevo mandato para forzar una liberalización prematura en países reticentes. El asesoramiento sobre políticas del FMI —opuesto al enfoque de Keynes y White— se había alejado de la idea de los controles de capitales como una herramienta clave para controlar los flujos de capital desestabilizadores. Un informe de 2005 de la Oficina de Evaluación Independiente del FMI concluyó que su personal técnico había recomendado endurecer los controles sobre las entradas en solo 2 de las 19 instancias en las que las economías de mercado emergente habían experimentado grandes entradas de capital.

A pesar de la desaprobación general, muchas economías de mercado emergente restringieron las entradas en el período de auge de mediados de la década de 2000. En

algunos casos, la decisión salió mal. En Tailandia, por ejemplo, la reacción del mercado a la imposición de encajes no remunerados para las entradas del exterior de diciembre de 2006 fue rápida y brutal: la bolsa cayó 15% en menos de un día, lo que obligó al banco central a revertir la medida. Se creía que la medida había evocado recuerdos de la crisis monetaria y de la imposición de controles sobre las salidas de la crisis de Asia oriental de la década anterior. Así, los mercados enviaron una señal: no aprobaban los controles de capitales —salidas o entradas—, con poca distinción entre los dos.

### **¿Puro prejuicio?**

Entonces, ¿por qué actualmente generan esa preocupación los controles sobre las *entradas* de capital? Los registros históricos brindan algunas pistas. Primero, si nos remontamos al período de entreguerras, en el que Estados Unidos de Norteamérica se resistió a la imposición de controles sobre las entradas de capital, todo indica que dichos controles quedaron irremediabilmente vinculados con los controles sobre las salidas de capital, a menudo asociados con regímenes autocráticos, represión financiera y medidas desesperadas para evitar crisis en economías mal administradas. Así, las economías más liberales rechazaban los controles sobre las entradas como herramienta de política a corto plazo, por el temor de ser vistas como no favorables al mercado e institucionalmente débiles.

El hecho de que los controles sobre las entradas de capital sean condenados como “culpables por asociación” con los de salidas también puede verse en la mayoría de las demás críticas en su contra, que son más pertinentes para los controles sobre las salidas. Por ejemplo, el temor de que las medidas, una vez impuestas, se mantengan y se generalicen suele justificarse en el caso de los controles sobre las salidas. Los gobiernos suelen recurrir a medidas torpes y de base amplia para evitar la fuga de capitales, que luego son difíciles de eliminar, por la demanda que se acumula. Las restricciones de las

entradas, en cambio, suelen ser impuestos o mayores encajes, que es más fácil revertir y en general sí se eliminan cuando cambian las condiciones.

Los controles de capitales se critican por ser ineficaces, pero esta crítica se refiere más bien a los controles sobre las salidas, que en el mejor de los casos tienen un historial débil al momento de prevenir crisis (Edwards, 1999). Sin embargo, existen pruebas de que los controles sobre las entradas cambian la composición de los flujos de capital a favor de pasivos menos riesgosos y vencimientos a más largo plazo (Ostry, Ghosh y Qureshi, 2015), lo que fortalece los argumentos para usarlos como instrumentos prudenciales.

Una segunda razón radica en que es posible que las restricciones de la cuenta de capital suelen vincularse con las de la cuenta corriente. Esto se debe a que, históricamente, la forma más habitual de controles de capitales ha sido la de restricciones cambiarias, que impedía el movimiento de bienes y de capital. A medida que los países adoptaron una mayor liberalización comercial, en contra de la tesis de Keynes y White, comenzaron a ver los controles de capitales como algo *incompatible* y no como algo *favorable* al libre comercio. Así, las restricciones de la cuenta de capital se eliminaron junto con las restricciones de la cuenta corriente. Esa tendencia se acentuó además por el aumento de los acuerdos de comercio regional y los tratados bilaterales de inversión (en especial los tratados con Estados Unidos de Norteamérica), que cada vez más incluían cláusulas que prohibían la adopción de controles de capitales.

Por último, con el auge de la ideología de libre mercado, que ve toda intervención pública como algo inherentemente malo, los controles de capitales —tradicionalmente considerados como instrumentos para afinar la economía— perdieron apoyo a nivel más general. Las economías de mercados emergentes no pasaron a ignorar totalmente los caprichos de los flujos de capital, pero trataron de adoptar “medidas macroprudenciales”, con una mejor imagen, para controlar los riesgos a la estabilidad

financiera que representan las entradas de capital. Aun así, el efecto sobre los flujos de capital de algunas de estas medidas, en especial las relacionadas con las transacciones en moneda extranjera, no puede distinguirse en términos económicos de los controles de capitales más directos. Si la intención es limitar las entradas por razones prudenciales, llamar macroprudenciales a esas medidas es solo disfrazar los controles de capitales, lo que confirma que el problema real es la connotación negativa de la palabra “controles”. Al igual que cualquier otro instrumento de políticas, los controles sobre las entradas de capital tienen ventajas y desventajas. No obstante, se los juzga menos por sus méritos que por un prejuicio histórico: condenados en gran medida por su asociación con los controles sobre las salidas, pero también más por sus batallas ideológicas que por su uso específico. La corrección de percepciones que no tienen fundamentos es importante para garantizar que las autoridades gestionen los riesgos de volatilidad de los flujos de capital de forma óptima y que no dejen de usar medidas solo por la connotación de su nombre.

**Fuente de información:**

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2016/06/pdf/ghosh.pdf>

## **Tasas de interés de referencia**

### **Tasas de Rendimiento de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Banxico)**

Durante 2016, la trayectoria de las tasas de interés operará de acuerdo con el Programa Monetario para 2016, a fin cumplir los mandatos del Banco de México, esto es, mantener la estabilidad de precios y el poder adquisitivo de la moneda. Sin embargo, se puntualiza que la volatilidad internacional seguirá a afectado el tipo de cambio de la moneda nacional.

No obstante, la decisión de la Reserva Federal de mantener las tasas de fondeo interbancario de referencia entre 0.25-0.50 ha coadyuvado a que los mercados

internacionales eleven las tasas de interés, lo cual ha alimentado la volatilidad en los mercados financieros.

Al respecto el Banco Central estará atento a la posibilidad de tomar medidas con toda flexibilidad y en el momento en que las condiciones lo requieran, para consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3 por ciento.

Así, en mayo de 2016, los Cetes a 28 días registraron una tasa de rendimiento de 3.81%, porcentaje superior en siete centésimas de punto porcentual respecto a abril pasado y mayor en 67 centésimas de punto con relación a diciembre anterior (3.14%); y mayor en 83 centésimas de punto con relación a la tasa de rédito observada en mayo de 2015 (2.98%); mientras que en el plazo a 91 días, el promedio de rendimiento en mayo fue de 3.97%, cifra mayor en 14 centésimas de punto con relación al mes inmediato anterior (3.83%), superior en 68 centésimas de punto con respecto a diciembre anterior (3.29%) y 88 centésimas de punto más si se le compara con mayo de 2015 (3.09%).

Finalmente, durante las tres primeras subastas de junio de 2016, los Cetes a 28 días registraron en promedio una tasa de rendimiento de 3.79%, porcentaje inferior en dos centésimas de punto porcentual respecto a mayo pasado (3.81%) y mayor en 65 centésimas de punto con relación a diciembre anterior (3.14%); y mayor en 82 centésimas de punto con relación a la tasa de rédito observada en junio de 2015 (2.97%); mientras que en el plazo a 91 días, el promedio de rendimiento en las tres primeras subastas de junio fue de 4.12%, cifra mayor en 15 centésimas de punto con relación al mes inmediato anterior (3.97%), superior en 83 centésimas de punto con respecto a diciembre anterior (3.29%) y un punto porcentual más si se le compara con junio de 2015 (3.12%).

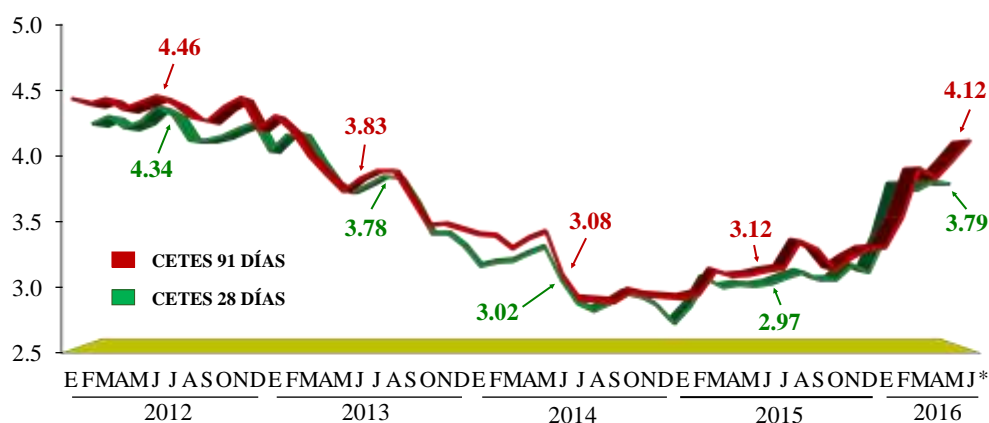
**PROMEDIO DE LAS TASAS DE RENDIMIENTO MENSUALES DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN**

Año	2015										2016		
	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.*
28 días	2.97	2.99	3.04	3.08	3.02	3.01	3.14	3.08	3.36	3.80	3.74	3.81	3.79
91 días	3.12	3.14	3.35	3.29	3.13	3.21	3.29	3.30	3.53	3.91	3.83	3.97	4.12

\* A la tercera subasta.

FUENTE: Banco de México.

**RENDIMIENTO ANUAL DE CETES A 28 Y 91 DÍAS**  
-Promedio mensual-



\* A la tercera subasta.

FUENTE: Banco de México.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/stdview.html?url=/portal-mercado-valores/informacion-oportuna/subasta-y-colocacion-de-valores/resultados/primarias-de-valores-gubernamentales/ResuSubaPrimaNew-1.html>

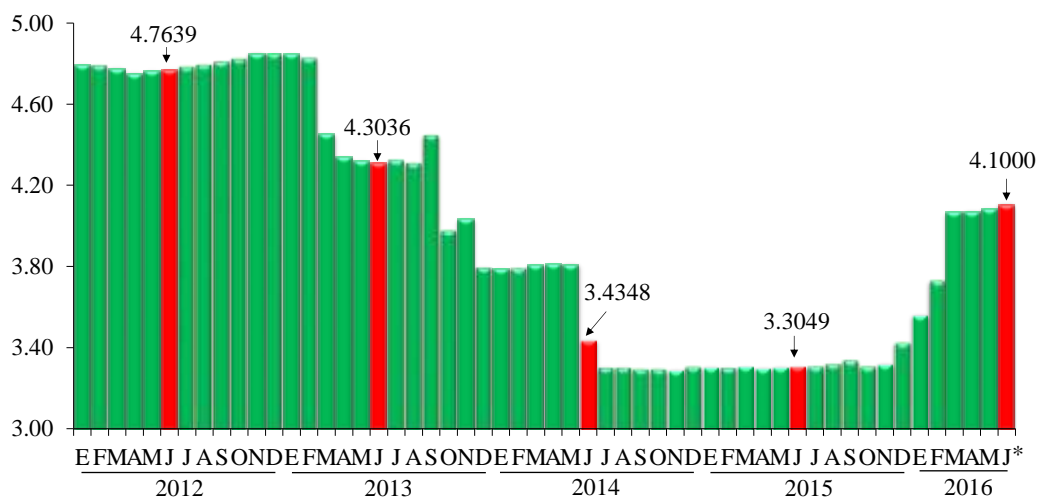
**Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (Banxico)**

La Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) se utiliza por el mercado bancario nacional como referencia para el otorgamiento de créditos hipotecarios, de consumo y de otras inversiones en el aparato productivo nacional.

A consecuencia del incremento en la tasa de interés interbancaria a un día en 3.75%, por parte del Banco de México (Banxico) y de la volatilidad en los mercados financieros

y cambiarios se ha propiciado un relativo incremento en las tasas de interés de referencia del mercado financiero mexicano, aunque el Banxico ha señalado que ya se ha aplanado la curva de rendimiento en torno a la tasa interbancaria a un día. Así, la TIEE también ha registrado un comportamiento moderado. De hecho, el promedio de la TIEE, en las tres primeras semanas de junio de 2016, registró una tasa de interés anual promedio de 4.10%, superior en 223 diezmilésimas con relación al mes inmediato anterior (4.0777%), mayor en 6798 diezmilésimas respecto a diciembre anterior (3.4202%) y 7951 diezmilésimas más si se le compara con el promedio de junio de 2015 (3.3049%).

**TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA DE EQUILIBRIO**  
-Promedio mensual-



\* A la tercera subasta.

Nota: La tercera subasta de junio de 2016 corresponde a los datos de los días 20 y 21.

FUENTE: Banco de México.

**Fuente de información:**

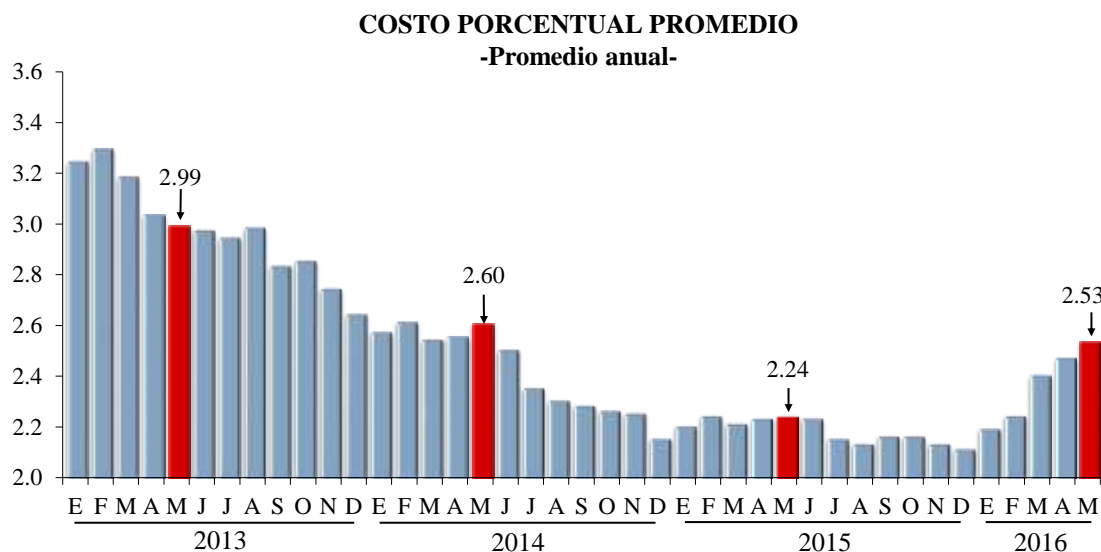
<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF101&sector=18&locale=es>



## Costo Porcentual Promedio (CPP)

El Banco de México informó que el Costo Porcentual Promedio (CPP), que incluye depósitos bancarios a plazo, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, otros depósitos (excepto vista y ahorro), aceptaciones bancarias y papel comercial con aval bancario, y que se considera un parámetro del mercado que representa el costo porcentual promedio de captación, reportó, en mayo de 2016, una tasa de interés anual de 2.53%, cifra mayor en seis centésimas de punto a la observada en el mes inmediato anterior (2.47%), superior en 42 centésimas de punto con relación a diciembre anterior (2.11%) y mayor en 29 centésimas de punto respecto a mayo de 2015 (2.24%).

Cabe destacar que durante los primeros cinco meses de 2016, el CPP registró un promedio de 2.37%, cifra mayor en 15 centésimas de punto porcentual con respecto a la del mismo lapso del año anterior (2.22%).



FUENTE: Banco de México.

### Fuente de información:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF112&sector=18&locale=es>

**Costo de Captación a Plazo de Pasivos denominados en moneda nacional (CCP-pesos)**

El CCP-pesos incluye las tasas de interés de los pasivos a plazo en moneda nacional a cargo de la banca múltiple, excepto los pasivos que se derivan de obligaciones subordinadas susceptibles de conversión a capital, del otorgamiento de avales y de la celebración de operaciones entre instituciones de crédito.

El CCP denominado en pesos registró, en mayo de 2016, una tasa de rendimiento anual de 3.54%, porcentaje superior en seis centésimas de punto porcentual respecto a abril pasado (3.48%), superior en 48 centésimas de punto con relación a diciembre pasado (3.06%) y mayor en 52 centésimas de punto si se le compara con mayo de 2015 (3.02%).

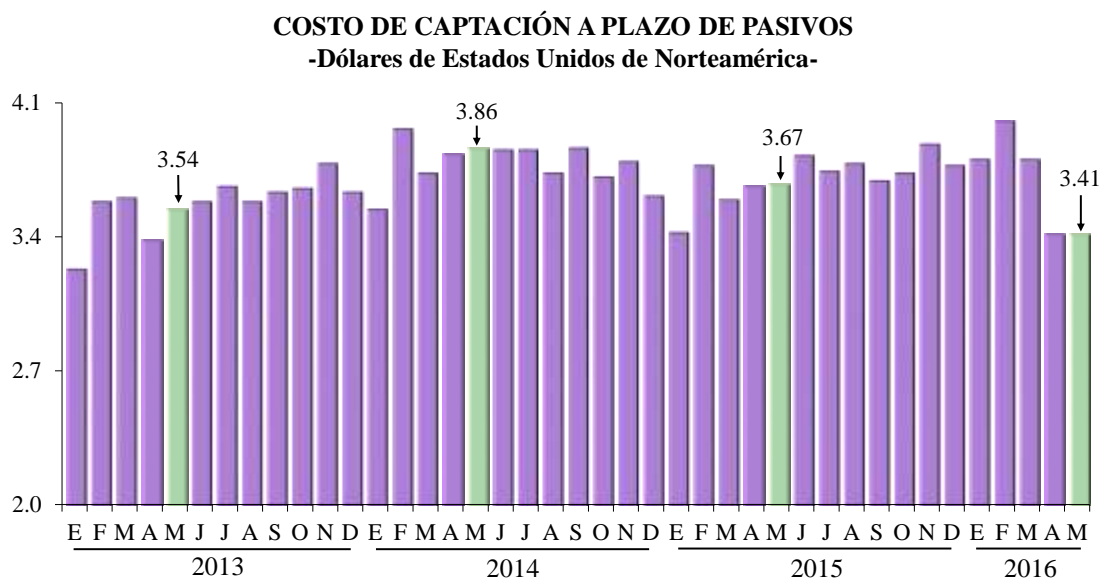
Durante el período enero-mayo de 2016, el CPP en pesos observó una tasa de interés anual en promedio de 3.35%, lo que significó un incremento de 34 centésimas de punto porcentual respecto al mismo lapso del año anterior (3.01%).





En mayo de 2016, el CCP en dólares registró una tasa de rendimiento anual de 3.41%, cifra idéntica al mes inmediato anterior (3.41%), inferior en 36 centésimas de punto respecto a diciembre pasado (3.77%) y menor en 26 centésimas de punto con relación a mayo de 2015 (3.67%).

Durante los primeros cinco meses de 2016, el CPP-dólares registró un rendimiento de 3.68%, lo representó un aumento de 6 centésimas de punto porcentual respecto al mismo período del año anterior (3.62%).



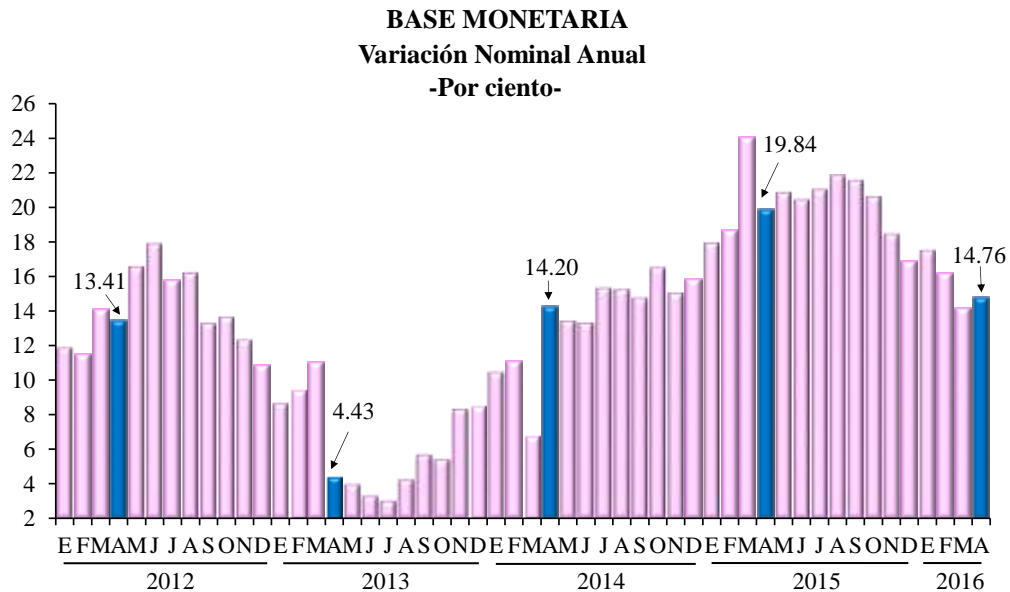
FUENTE: Banco de México.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF112&sector=18&locale=es>

## Base Monetaria (Banxico)

El 31 de mayo de 2016, el Banco de México (Banxico) informó en su publicación mensual: “Agregados Monetarios y Actividad Financiera”, que la base monetaria, que por el lado de sus usos se define como la suma de billetes y monedas en circulación más el saldo neto acreedor de las cuentas corrientes que Banxico lleva a las instituciones de crédito, en tanto que por el lado de sus fuentes se define como la suma de los activos internacionales netos en moneda nacional y el crédito interno neto, registró al cierre de abril de 2016, un saldo nominal de un billón 200 mil 800 millones de pesos, cantidad 1.11% menor con relación al mes inmediato anterior, superior en 14.76% respecto a abril de 2015 (un billón 46 mil 400 millones de pesos).



FUENTE: Banco de México.

### Fuente de información:

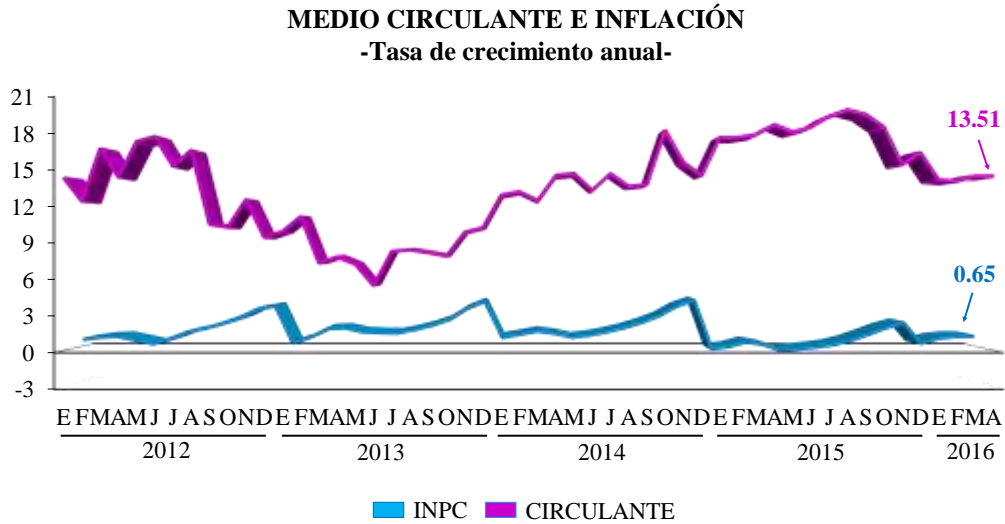
<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/%7B2D6320AD-45D2-4E5A-7460-97A6A7C82D23%7D.pdf>

**Medio circulante (Banxico)**

El saldo nominal del medio circulante que se reportó en los Agregados Monetarios del Banco de México, en abril de 2016, fue de 3 billones 320 mil 500 millones de pesos, cantidad en términos nominales, 0.48% mayor respecto al mes inmediato anterior y mayor en 13.51% con relación a abril de 2015.

En términos reales, en el período de abril de 2016 a abril de 2015, el medio circulante creció 10.7%. Así, en el cuarto mes de 2016, la suma de billetes y monedas (esta suma se obtiene excluyendo de los billetes y monedas en circulación, la caja de los bancos) observó un aumento de 12.6%, al registrar un saldo de un billón 78 mil 700 millones de pesos; las cuentas de cheques en poder del público en moneda nacional aumentaron 0.4%, al alcanzar la cifra de un billón 228 mil 400 millones de pesos, y en moneda extranjera aumentaron 33.1%, para totalizar 377 mil 900 millones de pesos. Por su parte, los depósitos en cuenta corriente, que incluyen las tarjetas de débito, aumentaron 18.8%, para llegar a un saldo de 620 mil 700 millones de pesos y los depósitos a la vista en Entidades de Ahorro y Crédito Popular se incrementaron 15.2%, y reportaron un saldo de 14 mil 900 millones de pesos.

Hasta junio de 2009, este último rubro presentaba únicamente las cifras de Sociedades de Ahorro y Préstamo (SAP's); a partir de septiembre de 2009, se le incorporan las cifras de las Sociedades Financieras Populares (Sofipos) y Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (SCAP).



FUENTE: Banco de México.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/%7B2D6320AD-45D2-4E5A-7460-97A6A7C82D23%7D.pdf>

## MERCADOS BURSÁTILES NACIONALES E INTERNACIONALES

### Evolución de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

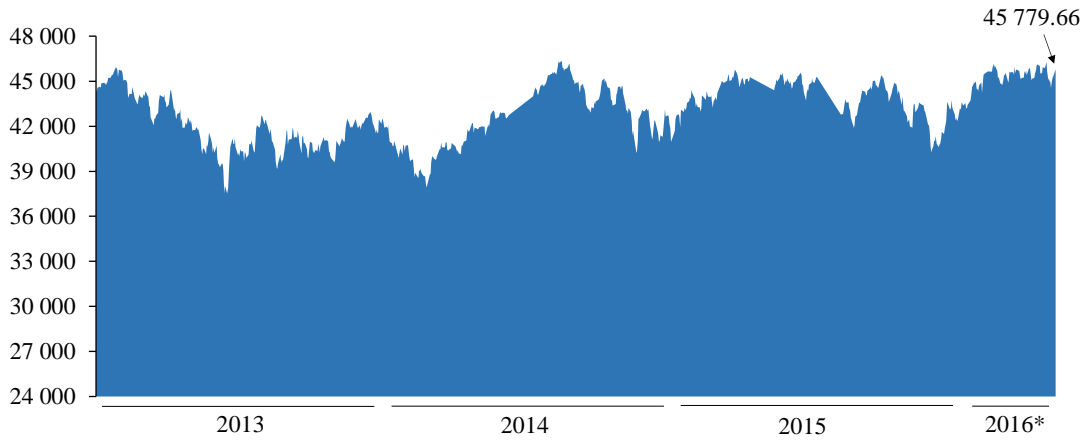
Durante el primer semestre de 2016, el mercado bursátil mexicano registro una fuerte ciclicidad en línea con los mercados internacionales de los Estados Unidos de Norteamérica y los asiáticos como resultado de un repunte en la volatilidad de los mercados financieros y cambiarios, de una mayor volatilidad en los flujos de capital, del incremento de las primas de riesgo y de la relativa estabilidad de la divisa estadounidense. Con ello, en abril y lo que va de junio del presente año, la tendencia ha seguido siendo mixta.

En este entorno, al cierre del 20 de junio de 2016, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) alcanzó 45 mil 779.66 unidades lo que



representó una ganancia nominal acumulada en el año de 6.52% con relación al cierre de diciembre de 2015 (42 mil 977.50 unidades).

**EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES  
DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES  
-Cotización diaria-  
Enero 2013-junio 2016**



\* Datos al 20 de junio.

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

**RENDIMIENTO DEL ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES  
DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES  
- Por ciento -**

Diciembre de cada año	Rendimiento nominal anual	Inflación anual	Rendimiento real
2006	48.56	4.05	42.78
2007	11.68	3.79	7.64
2008	-24.23	6.53	-32.24
2009	43.52	3.57	38.57
2010	20.02	4.40	14.96
2011	-3.82	3.82	-7.79
2012	17.88	3.57	13.82
2013	-2.24	3.97	-6.30
2014	0.98	4.08	-2.99
<b>2015</b>			
Enero	5.09	-0.09	-5.18
Febrero	2.42	0.10	2.32
Marzo	1.34	0.51	0.83
Abril	3.33	0.25	3.07
Mayo	3.61	-0.28	3.90
Junio	4.42	-0.09	4.51
Julio	3.73	0.06	3.66
Agosto	1.34	0.27	1.07
Septiembre	-1.19	0.65	-1.84
Octubre	3.24	1.16	2.06
Noviembre	0.63	1.72	-1.07
Diciembre	-0.39	2.13	-2.53
<b>2016<sup>1/</sup></b>			
Enero	1.52	0.38	1.14
Febrero	1.72	0.82	0.89
Marzo	6.76	0.97	5.44
Abril	6.53	0.65	5.84
Mayo	5.77	0.20	5.56
Junio*	6.52 <sup>2/</sup>	0.45 <sup>3/</sup>	6.04 <sup>3/</sup>

<sup>1/</sup> A partir de enero de 2016, las cifras que se reportan son con respecto a diciembre del 2015.

<sup>2/</sup> Al día 20.

<sup>3/</sup> Estimada.

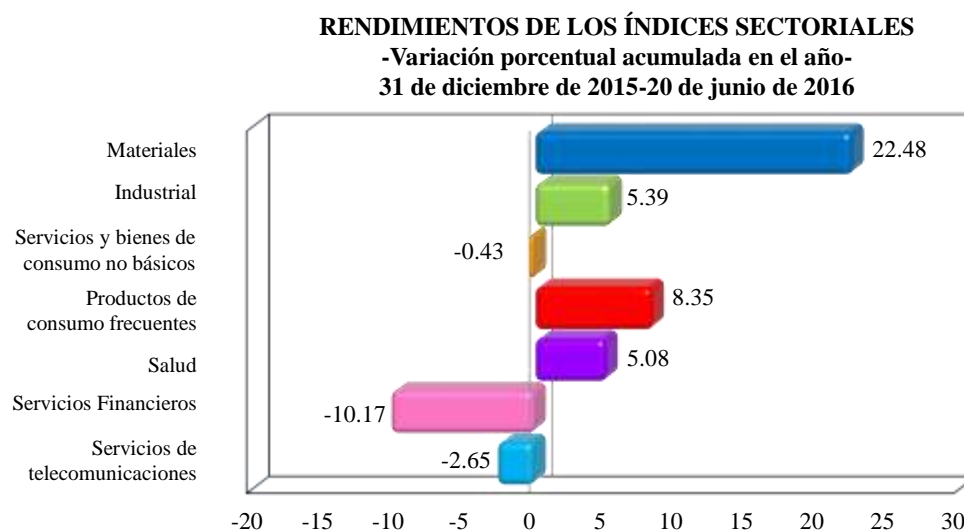
FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

El IPyC de la BMV registró durante los primeros 20 días de junio de 2016, una trayectoria mixta caracterizada por la volatilidad en los mercados de Wall Street, aunque al final logró mantener terreno positivo. De hecho, el índice comenzó el mes en un máximo de 46 mil 263.84 puntos (día 8) para caer el día 14 a 44 mil 570.59 puntos, y retomar la tendencia positiva al alza el día 20 al alcanzar los 45 mil 779.66 puntos.



## Índices sectoriales

Del 31 de diciembre de 2015 al 20 de junio de 2016, los índices sectoriales que reportaron ganancias fueron materiales (22.48%), productos de consumo frecuentes (8.35%), industrial (5.39%) y salud (5.08%), mientras que lo que observaron pérdidas: servicios financieros (10.17%) y servicios de telecomunicaciones (2.65%) y servicios y bienes de consumo no básicos (0.43%).



FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

### Fuente de información:

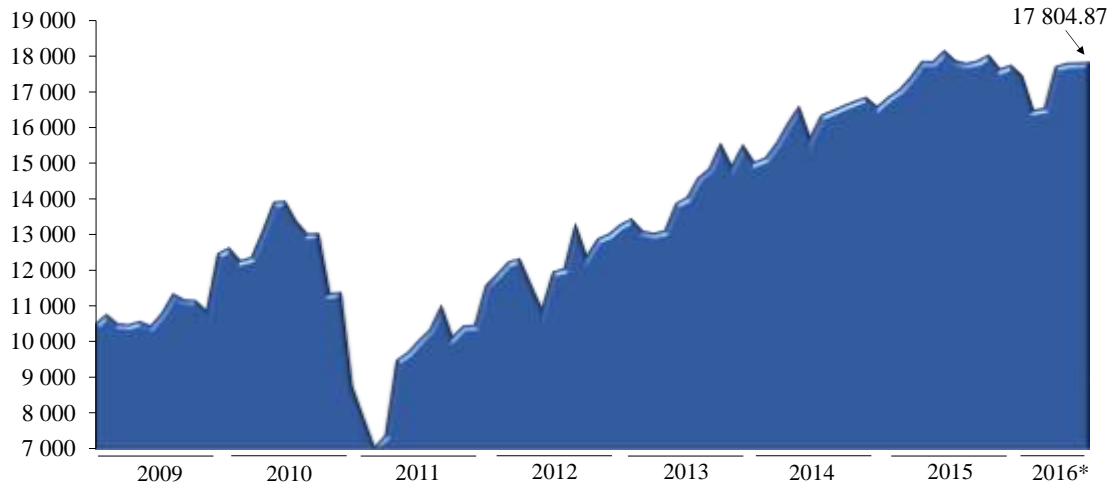
<http://www.bmv.com.mx/>

Periódico Reforma, 21 de junio de 2016, sección negocios, México.

## Mercados bursátiles internacionales

El Dow Jones, índice estadounidense de las principales empresas industriales, reportó, del 31 de diciembre de 2015 al 20 de junio de 2016, el reportó un nivel de 17 mil 804.87 unidades, lo que representó una utilidad de capital de 2.18% con relación al cierre de diciembre de 2015.

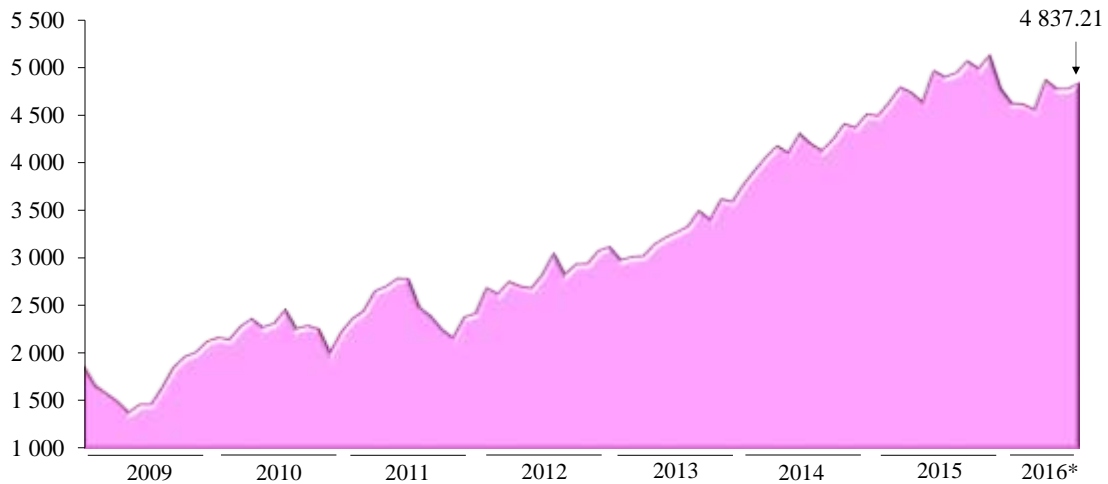
### ÍNDICE DOW JONES INDUSTRIAL



\* Datos al 20 de junio.  
FUENTE: Invertia.com.mx.

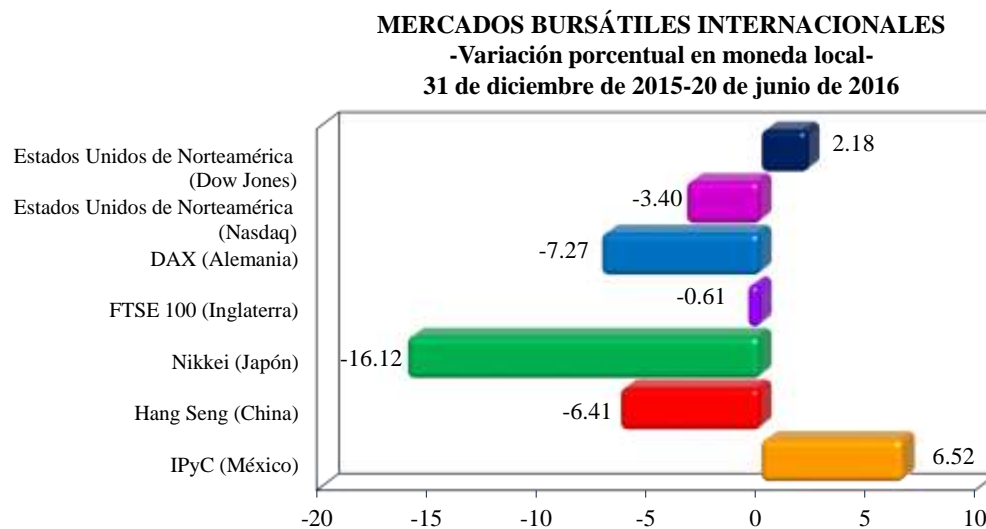
Por su parte, el índice tecnológico Nasdaq Compuesto, índice que operan las principales firmas tecnológicas, al cierre de la jornada bursátil del 16 de mayo de 2016, se ubicó en 4 mil 837.21 unidades, lo que significó una pérdida acumulada en el año de 3.40 por ciento.

### ÍNDICE NASDAQ COMPOSITE



\* Datos al 20 de junio.  
FUENTE: Invertia.com.mx.

En Europa, la evolución de los mercados accionarios fue el reflejo de la tendencia mixta en los mercados estadounidenses y asiáticos. Así, del 31 de diciembre de 2015 al 20 de junio de 2016, el índice accionario de Alemania (Dax) reportó una pérdida de capital de 7.27%; mientras que el índice bursátil de Inglaterra (FTSE-100) registró una desutilidad de 0.61%. Asimismo, los mercados bursátiles en Asia registraron un comportamiento a la baja, el índice accionario de Japón (Nikkei) se cayó 16.12%; mientras que el de China (Hang Seng) obtuvo una pérdida acumulada en el año de 6.41 por ciento.



FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

**Fuente de información:**

Periódico Reforma, 21 de junio de 2016, sección negocios. México.

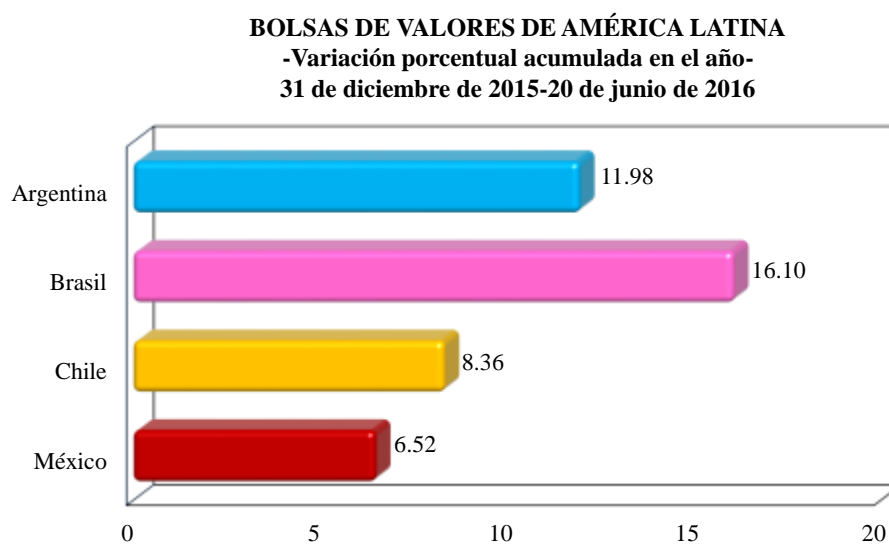
<http://economia.terra.com.mx/mercados/indices/>

## Mercados bursátiles de América Latina

A consecuencia del aumento en la volatilidad de los mercados accionarios y cambiarios internacionales, las bolsas de América Latina se movieron en línea con los mercados estadounidenses, europeos y asiáticos en una trayectoria mixta. De hecho, del 31 de

diciembre de 2015 al 20 de junio de 2016, en Argentina el índice accionario de Merval reportó una utilidad de capital de 11.98 por ciento.

Por su parte, del 31 de diciembre de 2015 al 20 de junio de 2016, la bolsa de Brasil (Bovespa) registró una ganancia de capital de 16.10%, en tanto que el mercado accionario de Chile (IPGA) reportó una utilidad de 8.36 por ciento.



FUENTE: *Bloomberg*, Índices Mundiales.

**Fuente de información:**

Periódico Reforma, 21 de junio de 2016. Sección negocios, México.

## MERCADO CAMBIARIO

### Anuncio de la Comisión de Cambios (Banxico)

El 27 de mayo de 2016, el Banco de México (Banxico) y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) dieron a conocer el “Anuncio de la Comisión de Cambios”. A continuación se presenta la información.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y el Banxico informaron que el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó hoy la renovación de la Línea de Crédito Flexible (LCF) para México, incrementando su monto de acceso, como una muestra de confianza en la solidez de la economía mexicana.

Al respecto merece destacarse que:

- Se aprobó incrementar el acceso, que hasta ahora fue equivalente a unos 67 mil millones de dólares, a aproximadamente 88 mil millones de dólares (esto es: 62.389 miles de millones de Derechos Especiales de Giro, DEG).
- La cobertura es por dos años y el acceso a los recursos, en caso de requerirse, es inmediato y sin condicionalidad alguna, en reconocimiento a la fortaleza del marco macroeconómico del país.
- Como en el pasado, el FMI continuará realizando, de acuerdo con el marco reglamentario del instrumento, una revisión interna al cabo de un año para poder corroborar que dicha fortaleza del marco macroeconómico se mantiene vigente.

La Comisión de Cambios consideró oportuna la solicitud de renovación anticipada de la LCF por dos años y un aumento en el monto solicitado, para hacer frente a riesgos provenientes del exterior, entre los que se encuentran:

- Una mayor desaceleración de la actividad económica mundial e incertidumbre sobre su evolución futura, lo que incluye también un menor ritmo de crecimiento económico en los mercados emergentes, aunado al impacto de persistentes precios bajos de algunas de las materias primas, principalmente del petróleo.



- La incertidumbre con respecto al rumbo que seguirán las decisiones de política monetaria en las economías avanzadas y, en particular, la velocidad del proceso de alza de las tasas de interés en Estados Unidos.
- La mayor desaceleración en el comercio, en el empleo y en los flujos financieros mundiales.

Asimismo, cambios en la estructura y regulación de los mercados financieros en los últimos años, aunados a mayores riesgos provenientes del exterior, incrementan aún más la probabilidad y la magnitud de episodios recurrentes de menor liquidez y de alta volatilidad en los precios de los activos.

En este sentido, México se encuentra bien preparado para hacer frente a este entorno global:

- Al contar con un marco macroeconómico fuerte. El FMI otorga la LCF únicamente a países que cuentan con fundamentos sólidos y un eficaz historial de implementación de políticas. En particular, el FMI verifica la salud y sostenibilidad de las finanzas públicas del país, un nivel de inflación bajo y estable con expectativas bien ancladas, un sistema financiero sólido, bien capitalizado, y con una efectiva supervisión.
- Adicionalmente, las autoridades mexicanas han tomado acciones coordinadas y preventivas para asegurar el cumplimiento de las metas fiscales y del objetivo de inflación y la estabilidad en los mercados financieros, contribuyendo a reforzar los fundamentos económicos del país y coadyuvar a anclar el valor de la moneda nacional.

Como complemento a estas políticas, el mayor acceso a la Línea de Crédito Flexible servirá para incrementar la solidez de la economía mexicana y la confianza ante un

entorno volátil e incierto. En particular, con el otorgamiento del instrumento anunciado hoy, el total de recursos disponibles, aunado a las reservas internacionales, asciende a aproximadamente 265 mil millones de dólares.

Desde luego, existe el compromiso por parte de las autoridades financieras del país de continuar con la implementación de políticas económicas que preserven la estabilidad económica y financiera. México, desde 2009, ha mantenido y continuará asignando a esta línea de crédito un carácter precautorio. La LCF ha sido un instrumento útil y complementario de las políticas económicas implementadas por las autoridades para hacer frente al presente entorno económico externo adverso. México se ha diferenciado de otros mercados emergentes al fortalecer sus fundamentos y la LCF ha servido como un reconocimiento visible a su esfuerzo de muchos años. En este sentido, la renovación de la LCF es una muestra de confianza del FMI hacia la situación macroeconómica de México y parte integral de la estrategia del manejo responsable de la política económica del país.

Este texto se provee para la conveniencia del lector. Sin embargo, es posible que existan algunas discrepancias debido a que se trata de una traducción al español del documento original. La versión en inglés es la única oficial.

El Directorio Ejecutivo del FMI aprueba un nuevo acuerdo de dos años con México por 88 mil millones de dólares en el marco de la Línea de Crédito Flexible.

### **Comunicado del Fondo Monetario Internacional (FMI) de fecha 27 de mayo de 2016**

El Directorio Ejecutivo del FMI aprobó hoy un nuevo acuerdo por dos años de la Línea de Crédito Flexible (LCF) para México por un monto equivalente a 62 mil 389 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG) (alrededor de 88 mil millones de dólares) y canceló el acuerdo anterior (47 mil 292 de DEG, aproximadamente 67 mil millones de

dólares). Las autoridades mexicanas manifestaron su intención de asignar al acuerdo un carácter precautorio.

La LCF fue creada el 24 de marzo de 2009 como parte de una reforma extensiva del marco de crédito del FMI (ver Comunicado de Prensa No. 09/85). La LCF está diseñada para la prevención de crisis ya que ofrece la flexibilidad para utilizar la línea de crédito en cualquier momento. Los desembolsos no son escalonados ni están condicionados al cumplimiento de metas de política económica, como es el caso de los programas tradicionales respaldados por el FMI. Este acceso flexible es posible gracias al historial de alta solidez de los países que son elegibles para utilizar la LCF, lo que fortalece la confianza en la continuidad de políticas económicas sólidas.

El primer acuerdo de México en el marco de la LCF fue aprobado el 17 de abril de 2009 (véase el Comunicado de Prensa No. 09/130) y fue renovado el 25 de marzo de 2010 (Comunicado de Prensa No. 10/114), el 10 de enero de 2011 (Comunicado de Prensa No. 11/4), el 30 de noviembre de 2012 (Comunicado de Prensa No. 12/465) y el 26 de noviembre de 2014 (Comunicado de Prensa No. 14/543).

Al término de las deliberaciones sobre la nueva LCF de México, el Primer Subdirector Gerente y Presidente Interino del Directorio del FMI, David Lipton, declaró lo siguiente:

“México cuenta con políticas macroeconómicas y un marco de políticas que continúan siendo muy fuertes. La política monetaria está guiada por un régimen de objetivos de inflación en un contexto de tipo de cambio flexible. La política fiscal se rige por la ley de responsabilidad fiscal y las autoridades están comprometidas con una consolidación que llevará la relación de la deuda pública a PIB a una trayectoria descendente en el mediano plazo. El marco de regulación y supervisión financiera es sólido. El crecimiento a mediano plazo debería beneficiarse de una serie de reformas estructurales en proceso de implementación.”

“La economía mexicana ha mostrado una impresionante capacidad de resistencia en los últimos años en el contexto de una desaceleración del crecimiento mundial. La actividad económica en México crece de manera sostenida, la inflación es baja y estable y el sistema financiero es sólido. Sin embargo, los fuertes lazos del país con la economía global exponen a México a riesgos externos. Los riesgos a la baja del crecimiento mundial han aumentado y la volatilidad en los mercados financieros globales se ha incrementado. El nuevo acuerdo bajo la LCF, por un monto mayor al anterior, continuará desempeñando un papel importante en apoyar la estrategia macroeconómica de las autoridades al proveer un seguro contra riesgos externos mayores y al apuntalar la confianza de los mercados.”

“Las autoridades permanecen comprometidas a mejorar la resistencia de México a choques externos a través de la implementación de los planes de consolidación fiscal, un anclaje continuo de las expectativas de inflación, la reconstitución gradual de reservas y una rigurosa supervisión del sistema financiero doméstico. Las autoridades no tienen la intención de hacer un uso permanente de la LCF.

Las autoridades planean reducir el monto de acceso en el futuro, bajo la condición de que disminuyan los riesgos globales actuales que enfrentan los mercados emergentes, con miras a reducir gradualmente el uso del instrumento por parte de México.”

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7BA4528C86-C5E1-F517-911C-1A1205A6DC3C%7D.pdf>

### **Paridad cambiaria (Banxico)**

A partir de febrero de 2016, la volatilidad en los mercados financieros y cambiarios internacionales había disminuido sensiblemente. Sin embargo, en mayo y junio la volatilidad en los mercados cambiarios repuntó a consecuencia de la debilidad de la

economía estadounidense y de la incertidumbre respecto a las tasas de interés, lo cual coadyuvó a una tendencia de depreciación de las monedas a nivel mundial, aunque la moneda mexicana es de las que más ha resentido la depreciación.

En este entorno, la paridad del peso mexicano frente al dólar estadounidense ha resistido hasta cierto punto la alta volatilidad internacional, pero la Comisión de Cambios no ha tomado medidas, en virtud de que el régimen de flotación cambiaria tiene que ubicar el peso en su justa dimensión. Sin embargo, los riesgos de una mayor depreciación siguen siendo los siguientes factores: las perspectivas económicas de México y de Estados Unidos de Norteamérica, la evolución de los términos de intercambio, el apetito por riesgo de los inversionistas internacionales y movimientos especulativos, entre otros. No obstante, la depreciación ha tenido elementos positivos en forma ordenada y con una tendencia al equilibrio real.

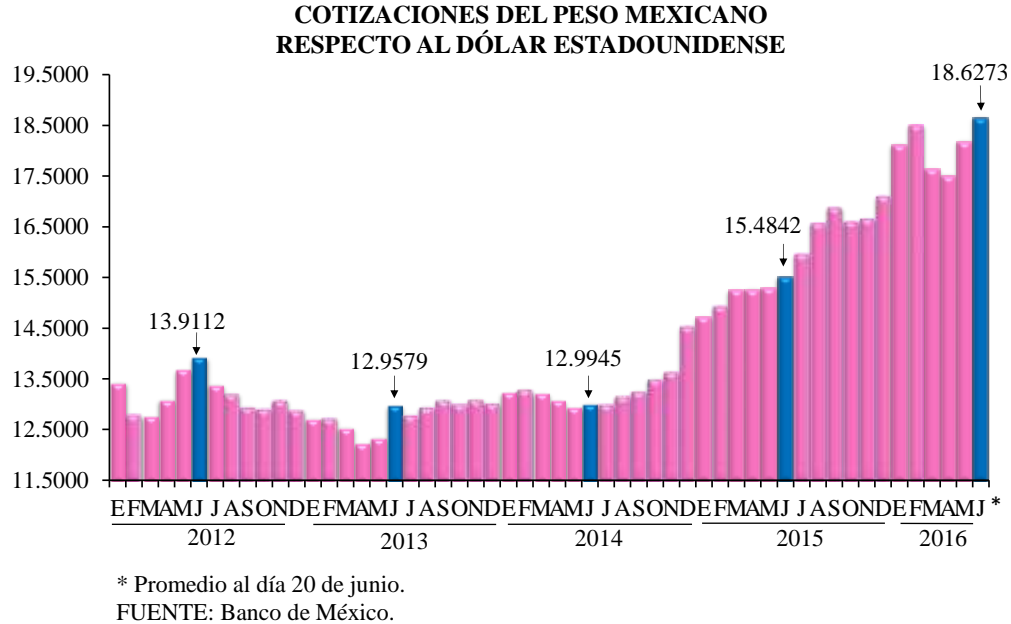
En este contexto, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas<sup>84</sup> frente al dólar en mayo de 2016, fue de 18.1618 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 3.88% con relación a abril pasado (17.4829 pesos por dólar), una de 6.36% respecto a diciembre pasado (17.0750 pesos por dólar), y una de 18.99% si se le compara con el promedio de mayo de 2015 (15.2629 pesos por dólar).

Asimismo, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar en los primeros 20 días de junio de 2016 registró un promedio de 18.6273 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 2.56% con relación a mayo pasado (18.1618 pesos por dólar), una de 9.09% respecto a diciembre pasado (17.0750 pesos por dólar),

---

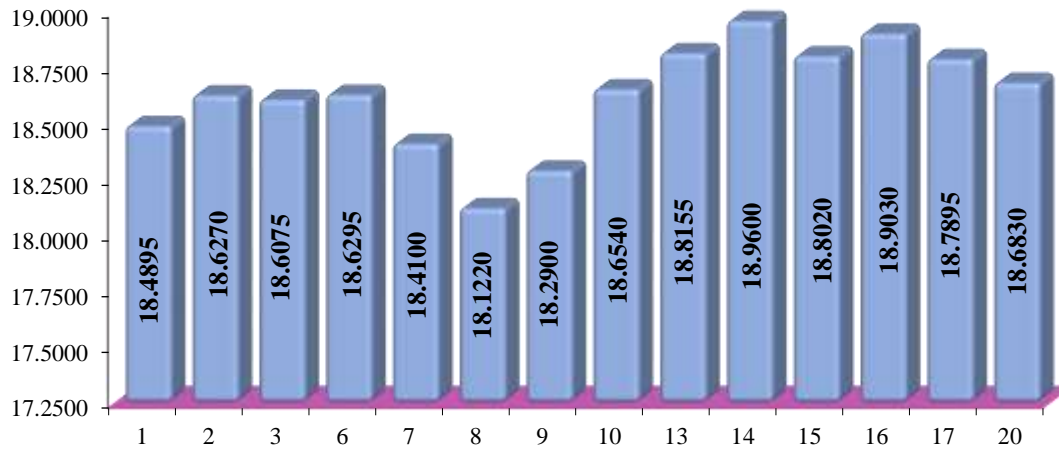
<sup>84</sup> Para operaciones al mayoreo entre bancos, casas de bolsa, casas de cambio, particulares. Este tipo de cambio es aplicable para liquidar operaciones el segundo día hábil bancario inmediato siguiente a la fecha de su concertación. Los valores son los prevalecientes en el mercado a las horas referidas. Los niveles máximo y mínimo son posturas de venta durante el período de observación (9:00-13:30 hrs). El Banco de México da a conocer estos tipos de cambio a las 13:30 horas todos los días hábiles bancarios. Fuente: *Reuters Dealing 3000 Matching*.

y una de 20.30% si se le compara con el promedio de junio de 2015 (15.4842 pesos por dólar).



A consecuencia del aumento relativo en la volatilidad en los mercados financieros y cambiarios internacionales. Del 1° al 20 de junio del presente año, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar reportó una trayectoria de mayor depreciación, alcanzando el mínimo el día 8 (18.1220 pesos por dólar) para caer hasta el máximo el día 14 (18.9600 pesos por dólar). Sin embargo, habría que considerar que las condiciones de volatilidad externas siguen siendo el factor principal del movimiento cíclico del peso mexicano en el horizonte de corto plazo.

**COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO  
RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE  
JUNIO 2016**



FUENTE: Banco de México.

**VARIACIONES DEL PESO FRENTE AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE**  
- Porcentaje -

	Promedio de la cotización del peso frente al dólar estadounidense	Variación respecto al mes inmediato anterior	Variación respecto a diciembre anterior
Dic. 2003	11.2527	0.93	9.93
Dic. 2004	11.2007	-1.47	-0.46
Dic. 2005	10.6303	-0.33	-5.09
Dic. 2006	10.8481	-0.67	-2.05
Dic. 2007	10.8507	- 0.35	0.02
Dic. 2008	13.4348	2.50	23.82
Dic. 2009	12.8570	-1.89	-4.30
Dic. 2010	12.3960	0.48	-3.59
Dic. 2011	13.1577	-4.10	6.14
Dic. 2012	12.8729	-1.52	-2.16
Dic. 2013	13.0083	-0.57	1.05
Dic. 2014	14.5198	6.54	11.62
<b>2015</b>			
Enero	14.6964	1.22	1.22
Febrero	14.9184	1.51	2.75
Marzo	15.2323	2.10	4.91
Abril	15.2380	0.04	4.95
Mayo	15.2629	0.16	5.12
Junio	15.4842	1.45	6.64
Julio	15.9430	2.96	9.80
Agosto	16.5459	3.78	13.95
Septiembre	16.8593	1.89	16.11
Octubre	16.5810	-1.65	14.20
Noviembre	16.6869	0.64	14.93
Diciembre	17.0750	2.63	17.60
<b>2016</b>			
Enero	18.0956	5.98	5.98
Febrero	18.4817	2.13	8.24
Marzo	17.6207	-4.66	3.20
Abril	17.4829	-0.78	2.39
Mayo	18.1618	3.88	6.36
Junio*	18.6273	2.56	9.09

Nota: Las variaciones con signo negativo representan apreciación y con signo positivo depreciación.

\* Al día 20.

FUENTE: Banco de México.

**Fuente de información:**

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadroAnalitico&idCuadro=CA91&sector=6&locale=es>



## **El repunte del dólar sacude los mercados emergentes y de materias primas (WSJ)**

El 25 de mayo de 2016, el periódico *The Wall Street Journal* (WSJ) publicó la nota “El repunte del dólar sacude los mercados emergentes y de materias primas” a continuación se presenta la información.

El repunte del dólar está sacudiendo las inversiones en muchas materias primas y mercados emergentes, en una señal de repliegue de los activos de mayor riesgo tras su pronunciada recuperación en los últimos meses.

El *WSJ Dollar Index*, que compara el valor del dólar en relación con una canasta de divisas, acumula un alza de 2.9% este mes, lo que refleja las mayores expectativas de que la Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica eleve las tasas de interés de corto plazo en su reunión del 14 y 15 de junio. Numerosos analistas y operadores prevén que el dólar siga subiendo este año, conforme el banco central estadounidense muestra su determinación a subir las tasas, mientras que Europa, Japón y China recurren a políticas de estímulo con el fin de impulsar la demanda de bienes y servicios.

El alza del dólar ha frenado uno de los acontecimientos más importantes de 2016: la recuperación de las acciones, los bonos y las monedas de los países emergentes.

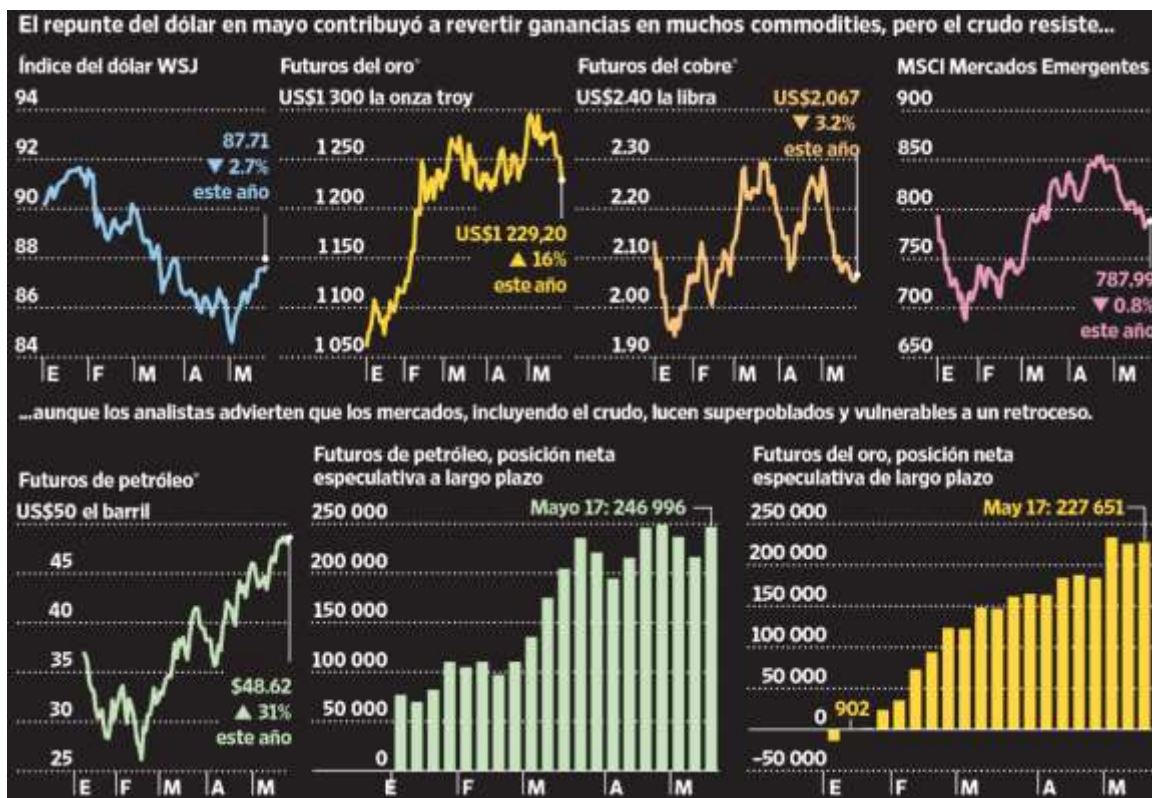
El índice *MSCI Emerging Markets* ha descendido 6.2% este mes, con lo que entró en territorio negativo en lo que va del año. El peso mexicano, el peso colombiano y la lira turca se han debilitado 6.8, 7.1 y 5.1%, respectivamente, en relación con el dólar en mayo.

Los mercados de materias primas también han acusado el golpe. Desde el reciente mínimo del dólar del 2 de mayo, la cotización del oro ha bajado 5.8%, mientras que la plata y el cobre han registrado declives de 7.5 y 7.2%, respectivamente. El índice *S&P*

*GSCI Industrial Metals* acumula un descenso de casi 8.1% en lo que va de mayo y podría registrar su peor mes desde 2012, según la firma *S&P Dow Jones Indices*.

El fortalecimiento del dólar castiga a los mercados de *commodities* porque muchos bienes básicos se cotizan en la divisa estadounidense, en tanto que un alza de las tasas de interés tiende a golpear las inversiones en *commodities* al encarecer el financiamiento de las operaciones.

#### ONDA EXPANSIVA



\* Contratos más activos.

FUENTE: *WSJ Market Data Group* (Índice del dólar WSJ); *FactSet* (metales, MSCI, futuros de petróleo);  
Comisión de Comercio de Futuros de Materias Primas (posiciones netas).

Operadores y analistas advierten que el giro también representa una amenaza para mercados que en gran parte no se han visto afectados, como las acciones estadounidenses y los futuros de petróleo globales, al indicar un deterioro de la confianza de los inversionistas. El Promedio Industrial *Dow Jones* acumula un alza de

2.45% este año, incluyendo un avance de 358.58 puntos en las dos últimas jornadas, pero los sectores de mejor desempeño han sido los que suelen ofrecer cierta protección en momentos de volatilidad, como las empresas de servicios públicos y de telecomunicaciones, las cuales son atractivas por sus dividendos más que su crecimiento.

“En las últimas semanas hemos visto personas extremadamente conservadoras”, dice Ilya Feygin, director gerente de la firma de corretaje *WallachBeth Capital*, y agrega que hay escepticismo y demasiada cautela.

A los gestores de fondos les preocupa que los avances de los últimos meses carezcan de fundamentos sólidos, lo que los deja expuestos a fuertes retrocesos a medida que el ánimo del mercado decae.

Los futuros de crudo WTI, la referencia en Estados Unidos de Norteamérica, acumulan un alza de 31% este año, incluyendo un avance de 5.9% este mes. Subieron 1.9% para alcanzar 49.56 dólares el barril, su mayor cierre desde octubre. De todas formas, muchos analistas dicen que sigue habiendo un exceso de suministro en los mercados petroleros, pese a que recientes acontecimientos, como ataques de rebeldes en Nigeria e incendios forestales en Canadá, han reducido la producción.

Las apuestas netas al alza del WTI aumentaron 14% en la semana terminada el 17 de mayo, acercándose a su máximo de este año, según datos del gobierno estadounidense. No obstante, es probable que esto cambie a medida que las interrupciones en el suministro aminoren, dicen analistas.

Decidir si es el momento de hacer una toma de ganancias es “la mayor discusión que estamos teniendo en este momento”, cuenta Mark Lindbloom, gestor de portafolio de *Western Asset Management*, que supervisa 436 mil 400 millones de dólares en activos. “Nos estamos preguntando: ‘¿Estamos siendo demasiado codiciosos?’”.

El cambio de tendencia en los países en desarrollo y muchos *commodities* es digno de atención porque estos mercados habían sobresalido por su buen desempeño en un pésimo 2016 para otros activos. Los principales índices bursátiles de Europa y Asia acumulan fuertes caídas este año, con descensos de 5% en Alemania, 11.9% en Japón y 20.4% en China.

Los inversionistas comienzan a alejarse de fondos que invierten en deuda de mercados emergentes y retiraron su dinero por primera vez en 13 semanas durante los cinco días que terminaron el 18 de mayo. Los inversionistas sacaron un mil 600 millones de dólares de fondos que invierten en acciones de países emergentes durante el mismo lapso, la tercera semana consecutiva de salidas de capitales, según *Bank of America Merrill Lynch*.

Las oscilaciones de las acciones de los mercados emergentes se han ampliado desde mediados de abril, después de reducirse en los meses previos. La semana pasada, el *CBOE Emerging Markets ETF Volatility Index*, que mide la volatilidad de fondos que cotizan en bolsa, cerró en su nivel más alto desde el inicio de marzo.

En parte, la perspectiva nuevas alzas de tasas de parte de la Fed vuelve a despertar preocupaciones que se habían aplacado tras los temores a una recesión en Estados Unidos de Norteamérica que habían surgido a mediados de febrero debido al débil crecimiento global y la desaceleración de la economía china.

“Gran parte de este repunte se basa en la presunción de que el crecimiento chino se estabilizará y se recuperará”, afirma Bart Melek, director de investigación de *commodities* de *TD Securities*. Sin embargo, “muchas cifras han sido bastante decepcionantes”.

Algunos mercados emergentes han sido golpeados por una ola de incertidumbre política. La lira turca descendió a principios de mayo a un mínimo de dos meses frente

al dólar después de que el primer ministro dijo que daría un paso al costado. Las elecciones presidenciales en Filipinas y Perú también han generado incertidumbre entre los inversionistas.

“Realmente no tenemos un entorno hoy que sea propicio para un alza del mercado”, recalca David Spika, estratega de inversión global de *GuideStone Capital Management*, que gestiona unos 13 mil millones de dólares en activos. Spika señala las valuaciones exageradas de muchos activos respecto del lento crecimiento de las utilidades.

El índice S&P 500 se transa a 18.3 veces las ganancias de los últimos 12 meses de las empresas que lo integran, por encima del promedio de 15.8 de los últimos 10 años, según *FactSet*. Las ganancias de las compañías que conforman el S&P 500 han caído por cuatro trimestres consecutivos, la primera vez que ha sucedido este desde 2009.

*GuideStone* ha reducido sus tenencias de acciones y comprado bonos de alto rendimiento y fideicomisos de inversión en bienes raíces, en respuesta a una economía que está “atrapada en el medio entre dos extremos: una recesión y un crecimiento consistentemente fuerte”, asevera Spika.

**Fuente de información:**

<http://lat.wsj.com/articles/SB10585170886685174564904582089101682531374?tesla=y>

### **Mercado de futuros del peso (CME)**

México inició operaciones en el mercado a futuros, en abril de 1995, en el Mercantil Exchange de Chicago (CME), a raíz de la devaluación del peso en diciembre de 1994, por lo cual algunos agentes económicos adversos al riesgo y especuladores tendieron a protegerse de las fluctuaciones que se presentaban en el mercado cambiario de contado, acudiendo al mercado de futuro del peso, para así garantizar sus transacciones económicas.

En este sentido, en el CME se comercian los futuros de divisas y de diversos *commodities*. Un futuro es un derivado que se vende en un mercado estandarizado y que asegura al comprador y al vendedor que una transacción se realizará en una fecha específica, a un determinado precio y sobre una cantidad dada. En el CME se hacen futuros del peso mexicano, en donde cada contrato tiene un valor de 500 mil pesos y vencimientos en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre.

En este contexto, al 20 de junio de 2016, las cotizaciones en los contratos del peso en el CME para septiembre de 2016, se ubicaron en 18.8323 pesos por dólar, cotización 1.10% por arriba del promedio del dólar interbancario a 48 horas al 20 de junio pasado (18.6273 pesos por dólar). Con ello, los inversionistas en el mercado de futuros están tomando posiciones cortas ante una mayor depreciación del peso mexicano. De hecho, se están adquiriendo contratos a diciembre de 2016, en 19.0114 pesos por dólar y para marzo de 2017 en 19.1570 pesos por dólar.

**COTIZACIONES DE FUTUROS EN EL  
MERCADO DE CHICAGO (CME)**

2016	Peso/dólar
Septiembre	18.8323
Diciembre	19.0114
Marzo 2017	19.1570

FUENTE: CME-Diario *Reforma*, sección Negocios, pág. 2 del 21 de junio de 2016.

**Fuente de información:**

[Periódico Reforma, Sección Negocios, pág. 2, 21 de junio de 2016.](#)